

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



MUA - Giá mục tiêu: 136.100 VND (+30,24%)

Quan điểm đầu tư

Chúng tôi khuyến nghị **MUA** và thay đổi giá mục tiêu của PNJ lên **136.100 đồng/cổ phiếu** (+30,24% tăng giá, sử dụng phương pháp chiết khấu dòng tiền). Các yếu tố thúc đẩy giá: (1) dự kiến sức mua dành cho các mặt hàng không thiết yếu như trang sức sẽ phục hồi (2) thị phần gia tăng do những cửa hàng trang sức nhỏ lẻ phải đóng cửa, (3) đổi mới, tái cơ cấu, đẩy mạnh bán hàng online nhằm mở rộng tập khách hàng.

Cập nhật kết quả kinh doanh 2021

Kết thúc năm 2021 với nhiều khó khăn, thách thức do làn sóng dịch Covid 19 bùng phát, PNJ công bố KQKD năm 2021, ghi nhận doanh thu thuần đạt 19.593 tỷ đồng (tăng 11,9% yoy) hoàn thành 93.3% kế hoạch năm 2021 và LNST đạt 1.030 tỷ đồng (giảm 3,7% yoy), hoàn thành 84% kế hoạch năm 2021.

Doanh thu Quý 4 của PNJ cho thấy sự phục hồi mạnh mẽ của doanh nghiệp sau khoảng thời gian giãn cách, các cửa hàng được mở cửa trở lại khi các biện pháp phòng dịch được gỡ bỏ, với doanh thu và LNST lần lượt đạt 7.176 tỷ đồng và 457 tỷ đồng, lần lượt tăng 21,6% và 7% so với cùng kỳ. So với quý 3 - quý bị ảnh hưởng nặng nề nhất bởi dịch bệnh, doanh thu tăng gấp lần 7 lần và LNST đã tăng trưởng dương.

Năm 2021, tăng trưởng kênh bán lẻ - kênh kinh doanh cốt lõi của PNJ đạt 10,5% yoy trong khi doanh thu vàng miếng tăng mạnh 25% giúp PNJ củng cố vững chắc cho vị trí dẫn đầu về thị phần bán lẻ trang sức tại Việt Nam. Đây là kết quả khá khả quan trong bối cảnh tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng ước giảm 3,8% so với năm trước. Doanh thu si cả năm 2021 giảm 5,5% so với cùng kỳ.

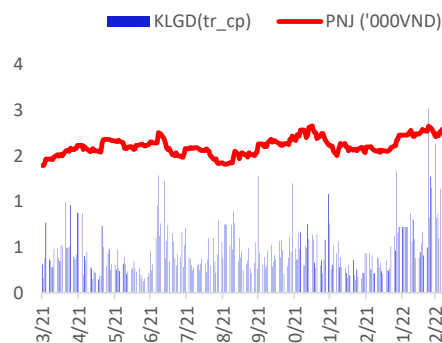
Sang đến 2022, chỉ trong 4 tháng đầu năm, PNJ đã có những kết quả kinh doanh rất tích cực. Cụ thể: PNJ ghi nhận doanh thu thuần đạt 12.912 tỷ đồng (+42,9% YoY) và LNST đạt 866 tỷ đồng (+44,9% YoY). PNJ đã hoàn thành được 50% kế hoạch doanh thu và 65% kế hoạch lợi nhuận chỉ trong 4 tháng.

Tính đến thời điểm cuối tháng 4 2022, PNJ có tổng cộng 343 cửa hàng trên toàn quốc.

Rủi ro đầu tư

Trong năm 2022, 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



	1T	3T	12T
PNJ (%)	-9%	-4%	+10%
VN-Index (%)	-12%	-19%	-6%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (23/05/2022)	VND 104.500
Giá mục tiêu	VND 136.100
Tăng/Giảm	30,24%
Bloomberg	PNJ VN
Vốn hóa	25,327 tỷ VND
	1,1 tỷ USD
Biến động giá trong 52 tuần	VND 84.291 – VND 120.600
Giá trị giao dịch bình quân	67 tỷ VND
	2,9 triệu USD
Sở hữu nước ngoài tối đa	49%
Sở hữu nước ngoài hiện tại	49%

Chi tiêu	Đơn vị	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Doanh thu thuần	Tỷ đồng	17.511	19.547	25.945	28.859	32.619
Lợi nhuận gộp	Tỷ đồng	3.435	3.598	4.720	5.504	6.351
<i>Biên lợi nhuận gộp</i>	%	19,61%	18,41%	18,19%	19,07%	19,47%
Lợi nhuận trước thuế và lãi vay_EBIT	Tỷ đồng	1.508	1.409	1.983	2.593	3.240
Lợi nhuận trước thuế	Tỷ đồng	1.346	1.279	1.818	2.417	3.056
Lợi nhuận sau thuế	Tỷ đồng	1.069	1.029	1.454	1.934	2.445
Thu nhập mỗi cp-EPS	Đồng	4.308	4.197	5.846	7.781	9.841
<i>Tăng trưởng EPS</i>	%	-5,39%	-2,58%	39,30%	33,09%	26,48%
<i>Lợi tức cổ phần</i>	%	0,20%	0,21%	0,18%	0,18%	0,18%
P/E	Lần	18,80	22,92	17,88	13,43	10,62
P/B	Lần	3,52	3,64	3,40	2,82	2,28
EV/EBITDA	Lần	12,62	16,39	13,48	10,26	8,31
ROE	%	20,40%	17,11%	20,80%	22,89%	23,48%
ROA	%	12,61%	9,69%	11,87%	13,98%	15,28%

Nguồn: MBS Research

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



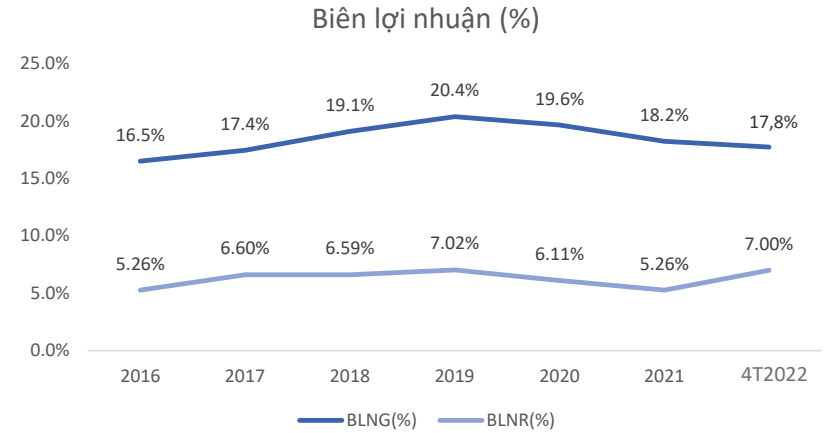
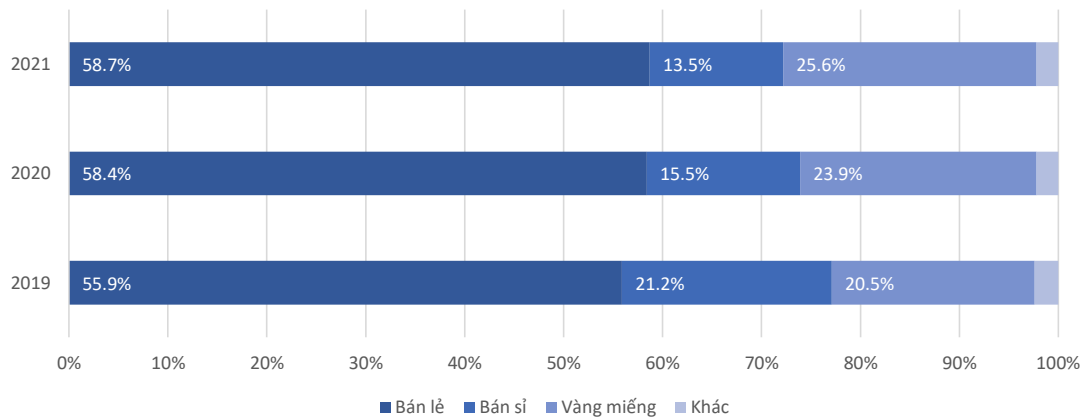
MUA - Giá mục tiêu: 136.100 VND (+30,24%)

Cập nhật kết quả kinh doanh

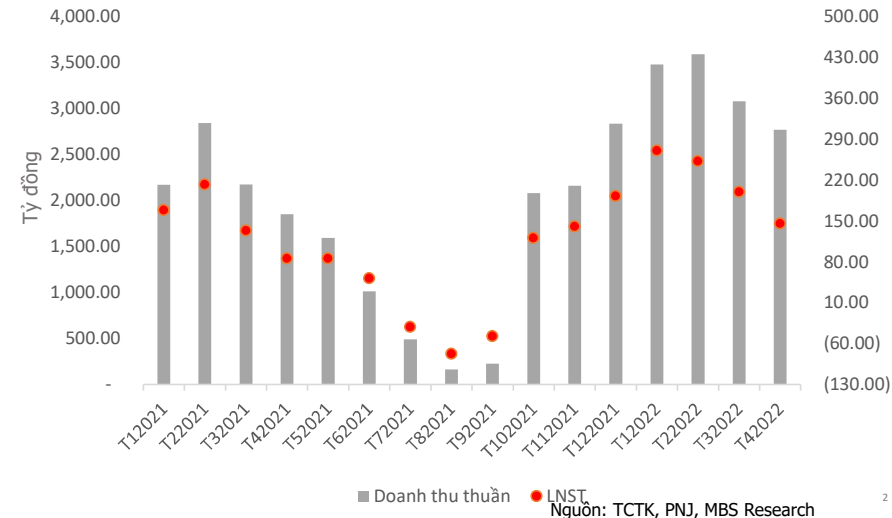
Năm 2021, biên lợi nhuận gộp của PNJ đạt 18.4%, giảm nhẹ so với 2020 với 19.6%. So với thời điểm trước dịch Covid 19, cơ cấu doanh thu của PNJ đã có sự dịch chuyển đáng kể. Vàng bán lẻ vẫn dẫn đầu với 58.7%, trong khi bán sỉ chiếm 13.5%, giảm 7.7% từ mức 21.2% trong năm 2019. Doanh thu vàng miếng tăng trưởng và chiếm 25.6% doanh thu trong 2021, so với mức 20.5% từ trước dịch Covid 19. Đây cũng là lí do khiến biên lợi nhuận của PNJ có sự sụt giảm nhẹ trong 2 năm gần đây, khi vàng miếng là sản phẩm có biên lợi nhuận không cao.

Sang 2022, doanh thu bán lẻ 4T2022 tăng 45.4% so với cùng kỳ. Doanh thu online lũy kế 4 tháng đầu năm ghi nhận mức tăng trưởng ấn tượng với 152%. Các chương trình thúc đẩy bán hàng nhân ngày Thần Tài và dịp Valentine và Quốc tế Phụ nữ đạt được nhiều thành công rực rỡ với doanh thu tăng trưởng ấn tượng và vượt kế hoạch. Doanh thu sỉ lũy kế tăng 11,9% so với cùng kỳ so với mức tăng trưởng âm vào 2021. Doanh thu vàng miếng lũy kế tăng trưởng 63,6% so với cùng kỳ trong bối cảnh bất ổn địa chính trị toàn cầu vẫn chưa hạ nhiệt và tỷ lệ lạm phát tiếp tục neo ở mức cao.

Cơ cấu doanh thu theo mảng của PNJ



Doanh thu thuần và LNST 2021 - 4TT2022



Nguồn: TCTK, PNJ, MBS Research

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



MUA - Giá mục tiêu: 136.100 VND (+30,24%)

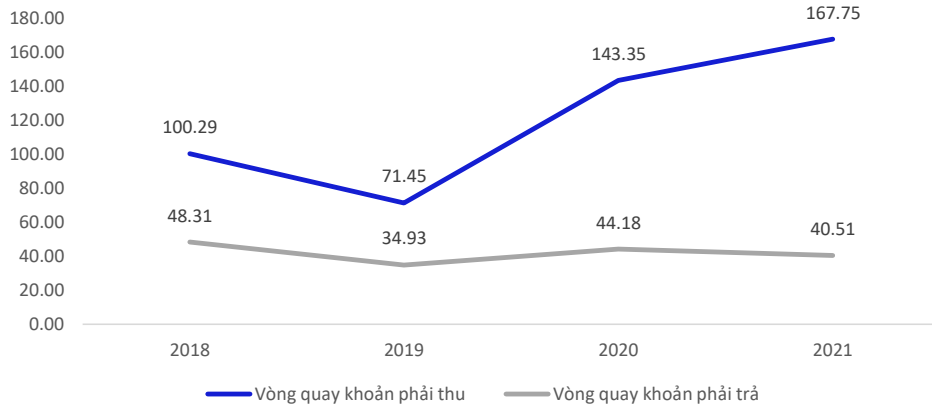
Cơ cấu vay nợ/Vốn ở mức ổn định

Về cơ cấu nguồn vốn, vay nợ của PNJ giao động ở khoảng 22% - 30% trong 4 năm trở lại đây. Tỷ lệ D/E năm 2021 đạt mức 0.45, thấp hơn năm 2019 với 0.57, cho thấy dù nợ vay có tăng, sức khỏe tài chính của công ty vẫn ở mức ổn định. Chi phí lãi vay/Trung bình vay nợ trong năm 2021 (5%) cũng thấp hơn thời điểm trước dịch bệnh là năm 2019 (6%).

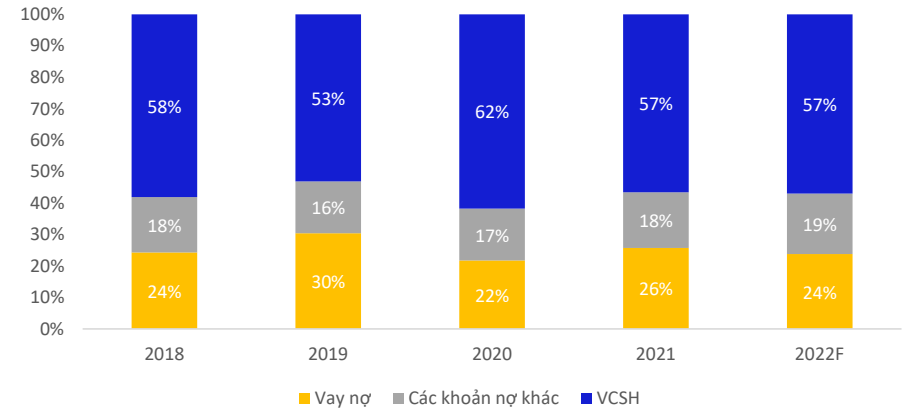
Vòng quay khoản phải thu tăng mạnh trong 2 năm gần đây do ảnh hưởng của dịch Covid 19, doanh nghiệp tập trung mảng bán lẻ, đẩy mạnh quy trình thu tiền trong khi doanh thu bán sỉ tăng trưởng âm, cho thấy khả năng thu hồi các khoản phải thu và các khoản nợ của doanh nghiệp hiệu quả, cũng như hoạt động của PNJ chủ yếu dựa trên tiền mặt. Vòng quay các khoản phải trả giảm nhẹ, tuy nhiên vẫn ở mức cao, cho thấy khả năng thanh toán công nợ của doanh nghiệp tốt, tài chính của doanh nghiệp vững mạnh.

Ảnh hưởng dịch bệnh đã giảm hiệu quả bán hàng của doanh nghiệp khiến số ngày tồn kho tăng ở mấy năm trở lại đây.

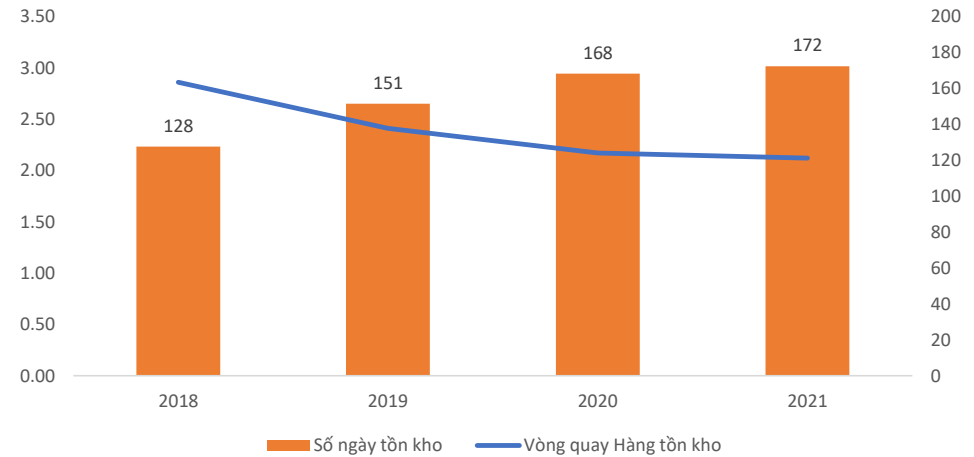
Vòng quay khoản phải thu tăng mạnh khi doanh thu si giảm, bán lẻ tăng



Cơ cấu Nguồn vốn



Số ngày tồn kho tăng do ảnh hưởng của Covid 19



Nguồn: TCTK, PNJ, MBS Research

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

MUA - Giá mục tiêu: 136.100 VND (+30,24%)

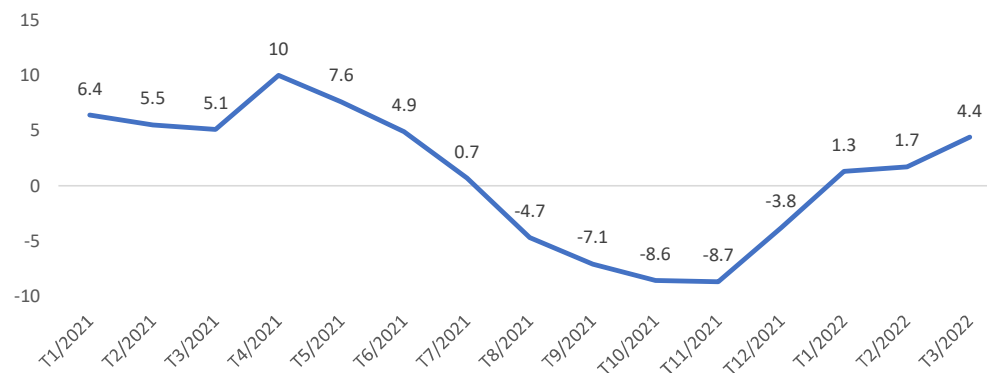
Luận điểm đầu tư

Ngành bán lẻ phục hồi sau dịch Covid 19. Theo số liệu từ Tổng cục Thống kê, tính chung quý I năm 2022, tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng ước đạt 1,318 nghìn tỷ đồng, tăng 4.4% so với cùng kỳ năm trước. Trong đó, bán lẻ hàng hóa đạt 1,062 nghìn tỉ đồng, tăng 5.8%. Những dữ liệu cho thấy nỗ lực phục hồi của ngành bán lẻ và dịch vụ sau một năm ảnh hưởng nặng nề vì dịch Covid-19 với các biện pháp giãn cách xã hội theo khu vực; đồng thời hiện tượng "mua sắm trả thù" xuất hiện, ám chỉ hành vi mua sắm thoải mái như một cách giải tỏa tinh thần và "phục thù" cho khoảng thời gian dài hạn chế chi tiêu do nhu cầu bị dồn nén trước đó. Hiện tượng này tập trung chủ yếu ở nhóm tầng lớp trung lưu trở lên – cũng chính là nhóm khách hàng mục tiêu của PNJ. World Data Lab ước tính vào năm 2030 VN tầng lớp trung lưu sẽ có thêm 23.2 triệu người, đạt mức 56 triệu người.

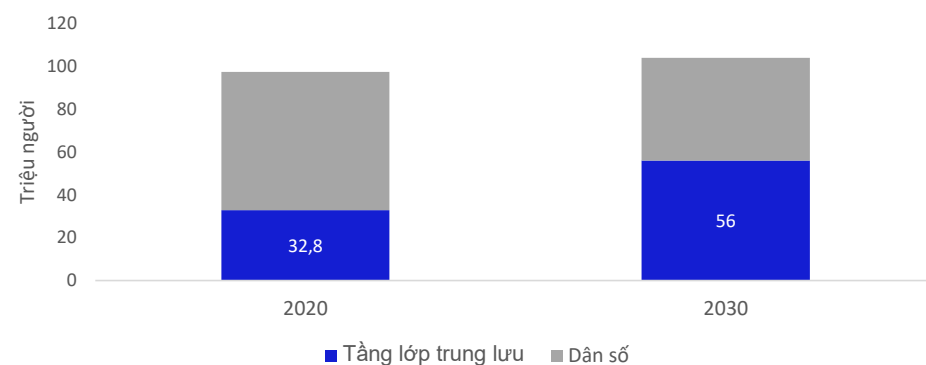
Nhu cầu tích trữ vàng tăng cao. Theo Báo cáo xu hướng nhu cầu vàng mới nhất của Hội đồng Vàng Thế giới (WGC), tổng nhu cầu vàng cả năm 2021 ở Việt Nam dự báo đạt mức 43 tấn, đạt mức tăng trưởng khoảng 8%. Nhu cầu vàng miếng và vàng dự kiến sẽ tiếp tục tăng khi các nhà đầu tư bán lẻ đều tìm kiếm tài sản trú ẩn an toàn trong bối cảnh lạm phát gia tăng và bất ổn kinh tế đang diễn ra.



Doanh thu bán lẻ và tiêu dùng dịch vụ (% - YoY)



Tầng lớp trung lưu tại Việt Nam được dự báo sẽ tăng mạnh trong những năm tới



Nguồn: TCTK, PNJ, MBS Research

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

MUA - Giá mục tiêu: 136.100 VND (+30,24%)

Luận điểm đầu tư

Mở rộng chiếm lĩnh thị phần. Chúng tôi nhận định rằng PNJ có cơ hội mở rộng và chiếm lĩnh thị phần trong năm 2022, khi một lượng lớn các cửa hàng tư nhân và nhỏ lẻ đã phải đóng cửa. Chúng tôi dự kiến sẽ được PNJ sẽ khoảng 35 cửa hàng mới với trong năm nay, giúp PNJ củng cố vị trí số một về thị phần bán lẻ trang sức tại Việt Nam.

Đổi mới, tái cơ cấu, đẩy mạnh bán hàng online 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. PNJ cũng đã đẩy mạnh phương thức livestream bán hàng, bán hàng trực tuyến để đáp ứng tốt nhất nhu cầu thị trường. PNJ đã và đang tập trung đầu tư các ứng dụng công nghệ để phục vụ thói quen mua sắm mới và cung cấp nhiều dịch vụ online tiện lợi.

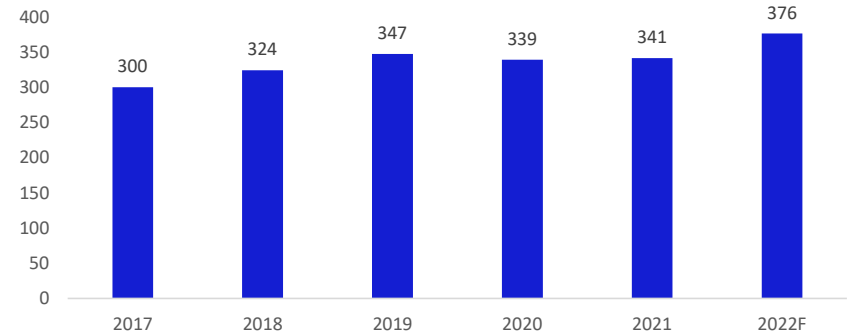
Mới đây, PNJ thông báo kết quả phát hành thành công 15 triệu cổ phiếu riêng lẻ với giá 95,000VND/cp. Đợt phát hành này sẽ bổ sung nguồn vốn cho doanh nghiệp mở rộng kinh doanh, tăng công suất sản xuất, giúp đẩy mạnh doanh thu và lợi nhuận của PNJ.

Định giá

Chúng tôi dự phóng doanh thu 2022 ở mức **25.945 tỷ đồng** (+33% ck) và lợi nhuận sau thuế đạt **1.454 tỷ đồng** (+41% ck) dựa trên kết quả kinh doanh hồi phục và tăng trưởng mạnh mẽ của PNJ từ Q42021 và đầu năm 2022. Giá mục tiêu 1 năm cho cổ phiếu là **136.100 đồng/cp** (tiềm năng tăng giá **30,24%**) và chúng tôi nhắc lại khuyến nghị MUA tại mức giá **104.500 đồng/cp**.



Số cửa hàng cửa PNJ được dự báo sẽ phục hồi như giai đoạn trước dịch Covid-19



Nguồn: PNJ, MBS Research

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



Kết quả kinh doanh	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Doanh thu	17.510.789	19.547.058	25.945.070	28.859.271	32.619.316
Giá vốn hàng bán	14.076.056	15.948.760	21.224.756	23.354.950	26.268.124
Lợi nhuận gộp	3.434.733	3.598.298	4.720.314	5.504.321	6.351.192
Doanh thu tài chính	2.369,00	16.326,11	15.567,00	17.316,00	19.572,00
Chi phí tài chính	161.541,10	118.252,73	140.259,00	145.006,00	149.047,00
Chi phí bán hàng	1.420.856	1.687.655	2.088.281	2.190.217	2.295.396
Chi phí quản lý doanh nghiệp	505.572,8	501.819,3	648.705,0	721.544,0	815.762,0
Lợi nhuận thuần hđ kinh doanh	1.508.304	1.408.824	1.983.328	2.592.560	3.240.034
Lợi nhuận trước thuế	1.345.981	1.279.231	1.819.718	2.421.581	3.061.630
Lợi nhuận sau thuế	1.069.310	1.029.042	1.455.774	1.937.265	2.449.304
Lợi nhuận cổ đông công ty mẹ	1.069.310	1.029.042	1.455.774	1.937.265	2.449.304
Lợi nhuận cổ đông thiểu số	-	-	-	-	-
Bảng cân đối kế toán	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Tài sản ngắn hạn	7.143.930	9.292.192	11.885.142	13.289.687	15.245.434
Tiền tương đương tiền	422.235	355.455	1.341.057	1.700.824	1.500.988
Đầu tư tài chính ngắn hạn	-	-	-	-	-
Khoản phải thu ngắn hạn	98.997	111.970	206.187	212.304	239.965
Hàng tồn kho	6.545.907	8.754.742	10.244.952	11.273.173	13.322.386
Tài sản ngắn hạn khác	76.791	70.026	92.946	103.386	182.095
Tài sản dài hạn	1.339.217	1.326.824	1.686.635	1.812.449	1.968.747
Tài sản cố định hữu hình	281.244	259.137	474.072	489.423	506.666
Tài sản cố định vô hình	650.373	650.848	643.900	641.650	638.185
Khoản phải thu dài hạn	77.311	84.132	91.232	93.056	94.917
Tài sản dài hạn khác	297.285	301.912	440.477	547.670	684.264
Tổng tài sản	8.483.147	10.619.017	13.571.778	15.102.136	17.214.181
Nợ phải trả	3.241.286	4.606.383	5.184.184	5.285.152	5.458.030
Nợ phải trả ngắn hạn	3.231.908	4.563.002	5.134.388	5.229.763	5.395.425
Phải trả người bán ngắn hạn	481.588	680.447	945.902	821.240	762.751
Vay và nợ thuê tài chính ngắn hạn	1.839.275	2.721.931	2.832.954	2.905.386	2.988.669
Phải trả ngắn hạn khác	911.045	1.160.624	1.355.532	1.503.137	1.644.005
Nợ phải trả dài hạn	9.378	43.380	49.796	55.389	62.605
Vay và nợ thuê tài chính dài hạn	-	-	-	-	-
Phải trả dài hạn khác	9.378	43.380	49.796	55.389	62.605
Vốn chủ sở hữu	5.241.862	6.012.634	8.387.594	9.816.985	11.756.152
Vốn góp của chủ sở hữu	2.276.124	2.276.124	2.426.124	2.426.124	2.426.124
Thặng dư vốn cổ phần	991.262	991.262	2.266.262	2.266.262	2.266.262
Cổ phiếu quỹ	(3.384)	(4.909)	(4.909)	(4.909)	(4.909)
Quỹ đầu tư phát triển	372.780	800.504	903.408	1.048.985	1.242.712
Lợi nhuận sau thuế chưa phân phối	1.605.081	1.949.654	2.796.709	4.080.523	5.825.963
Lợi ích cổ đông không kiểm soát	-	-	-	-	-
Tổng nguồn vốn	8.483.148	10.619.017	13.571.778	15.102.136	17.214.181

Lưu chuyển dòng tiền	2020A	2021	2022F	2023F	2024F
Dòng tiền thuần hđ kinh doanh	1.496.912	(722.367)	130.720	727.724	115.988
Dòng tiền thuần hđ đầu tư	(84.389)	(48.167)	(298.812)	(100.577)	(107.252)
Dòng tiền thuần hđ tài chính	(1.085.335)	703.755	1.153.693	(267.226)	(208.225)

Đơn vị: Triệu đồng

Hệ số tài chính	2020A	2021	2022F	2023F	2024F
Hệ số hiệu quả					
Biên lợi nhuận gộp	19,6%	18,4%	18,2%	19,1%	19,5%
EBITDA Margin	9,0%	7,6%	7,9%	9,3%	10,2%
Biên lợi nhuận ròng	6,1%	5,3%	5,6%	6,7%	7,5%
ROE	20,4%	17,1%	17,4%	19,7%	20,8%
ROA	12,6%	9,7%	10,7%	12,8%	14,2%
Hệ số tăng trưởng					
Tăng trưởng doanh thu	3,0%	11,6%	32,7%	11,2%	13,0%
Tăng trưởng LNTT	-10,7%	-5,0%	42,3%	33,1%	26,4%
Tăng trưởng LNST	-10,4%	-3,8%	41,5%	33,1%	26,4%
Tăng trưởng EPS	-5,4%	-2,6%	30,8%	33,2%	26,5%
Hệ số thanh khoản					
Hệ số thanh toán hiện hành	2,21x	2,04x	2,31x	2,54x	2,83x
Hệ số thanh toán nhanh	0,16x	0,10x	0,30x	0,37x	0,32x
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0,38x	0,43x	0,38x	0,35x	0,32x
Nợ phải trả/Vốn chủ sở hữu	0,62x	0,77x	0,62x	0,54x	0,46x
Hệ số đảm bảo chi phí lãi vay	9,77x	13,50x	14,28x	18,06x	21,99x
Hệ số định giá					
Lợi suất cổ tức	%	1,6%	2,0%	2,0%	2,0%
EPS (VND)	4.308	4.197	5.490	7.313	9.250
BVPS (VND)	23.030	26.416	34.572	40.464	48.457

Nguồn: MBS Research

Liên hệ: Phòng Nghiên cứu Khách hàng Tổ chức – Khôi Nghiên cứu

Trưởng Phòng

Hoàng Công Tuấn Tuan.HoangCong@mbs.com.vn

Nhóm nghiên cứu Kinh tế vĩ mô

Kinh tế vĩ mô

Nguyễn Trọng Việt Hoàng Hoang.NguyenTrong@mbs.com.vn

Trái phiếu

Lê Minh Anh Anh.LeMinh@mbs.com.vn

Nhóm Nghiên cứu Ngành và Cổ phiếu

Năng lượng - Dầu khí

Chu Thế Huỳnh Huynh.ChuThe@mbs.com.vn

Bất động sản - Tài chính

Trần Thái Bình Binh.TranThai@mbs.com.vn

Hàng tiêu dùng - Bán lẻ

Phạm Thùy Trang Trang.PhamThuy@mbs.com.vn

Bất động sản - Tài chính

Đình Công Luyện Luyen.DinhCong@mbs.com.vn

Tài chính - Ngân hàng

Đỗ Lan Phương Phuong.DoLan@mbs.com.vn

Tài chính- Vật liệu xây dựng

Dương Thiện Chí Chi.DuongThien@mbs.com.vn

Vật liệu xây dựng

Hoàng Ngân Giang Giang.HoangNgan@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	>=15%
GIỮ	Từ -15% đến +15%
BÁN	<= -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