

CTCP Vàng bạc Đá quý Phú Nhuận (PNJ)

MUA +31,5%

Ngành	Trang sức
Ngày báo cáo	12/05/2026
Giá hiện tại	69.100 VND
Giá mục tiêu	88.900 VND
Giá mục tiêu gần nhất	75.600 VND
TL tăng	+28,7%
Lợi suất cổ tức	2,9%
Tổng mức sinh lời	+31,5%

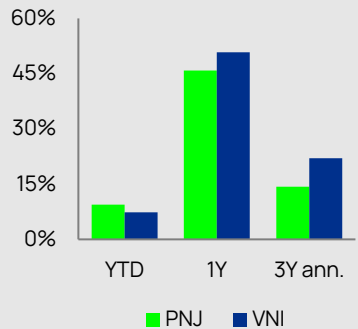
GT vốn hóa	36,8 nghìn tỷ đồng
Room KN	294,6 tỷ đồng
GTGD/ngày (30n)	136,8 tỷ đồng
Cổ phần Nhà nước	0,0%
SL cổ phiếu lưu hành	511,7 tr
Pha loãng	511,7 tr

	PNJ	VNI
P/E (trượt)	10,5x	15,6x
P/B (ht)	2,5x	2,2x
ROE	21,5%	2,2%
ROA	18,4%	15,1%

Tổng quan Công ty

PNJ là nhà sản xuất và bán lẻ trang sức hàng đầu tại Việt Nam với mạng lưới 431 cửa hàng tính đến cuối năm 2025.

Diễn biến giá cổ phiếu



Lý Phúc Thanh Ngân
Chuyên viên cao cấp

Hoàng Nam
Giám đốc

(tỷ đồng)	2025	2026F	2027F	2028F
Doanh thu	34.976	52.040	55.625	59.654
% YoY	-8%	49%	7%	7%
LNST sau lợi ích CĐTS	2.828	3.562	3.813	4.247
% YoY	34%	26%	7%	11%
EPS	33%	26%	7%	10%
Biên LN gộp	22,0%	18,2%	17,9%	18,2%
Biên LN từ HĐKD	10,1%	8,8%	8,5%	8,7%
Biên LN ròng	8,1%	6,8%	6,9%	7,1%
DTTD/Doanh thu	0,8%	6,1%	5,6%	6,1%
P/E	13,4x	10,6x	10,0x	9,0x
P/B	2,7x	2,3x	1,9x	1,7x
ROE	23,1%	24,7%	22,5%	21,5%
Nợ vay ròng/VCSH	12,8%	-3,3%	-14,5%	-25,2%

Định giá hấp dẫn trong bối cảnh tiềm năng gia tăng thị phần

- Chúng tôi điều chỉnh tăng 18% giá mục tiêu đối với CTCP Vàng bạc Đá quý Phú Nhuận (PNJ) lên mức 88.900 đồng/cổ phiếu và duy trì khuyến nghị MUA.
- Chúng tôi tiếp tục duy trì quan điểm tích cực đối với triển vọng dài hạn của PNJ, với dự báo tốc độ tăng trưởng kép hàng năm (CAGR) giai đoạn 2025-2030 của doanh thu bán lẻ đạt 10% và CAGR LNST sau lợi ích CĐTS đạt 13%. Dự báo này được củng cố bởi (1) nhu cầu trang sức thời trang ngày càng tăng nhờ xu hướng chuyển dịch từ trang sức không thương hiệu sang trang sức có thương hiệu và thu nhập khả dụng cải thiện, (2) tiềm năng gia tăng thị phần nhờ quá trình chính quy hóa của ngành, và (3) vị thế cạnh tranh mạnh mẽ của PNJ.
- Mức giá mục tiêu cao hơn của chúng tôi chủ yếu đến từ (1) mức tăng 15% trong tổng dự báo LNST sau lợi ích CĐTS giai đoạn 2026-2031, nhờ các giả định về doanh thu bán lẻ và biên lợi nhuận gộp mảng bán lẻ cao hơn, qua đó phản ánh sức mạnh định giá và khả năng nắm bắt nhu cầu thị trường của PNJ, và (2) tác động tích cực từ việc chúng tôi cập nhật mô hình sang giữa năm 2027.
- Đối với năm 2026, chúng tôi dự báo LNST sau lợi ích CĐTS tăng 26% YoY, chủ yếu nhờ doanh thu bán lẻ tăng 14% YoY (bao gồm SSSG đạt 13% và mức tăng ròng 15 của hàng mới).
- PNJ hiện đang giao dịch ở mức P/E dự phóng các năm 2026/2027 lần lượt là 10,6 lần/10,0 lần. Chúng tôi cho rằng đây là mức định giá hấp dẫn so với mức P/E trượt trung bình 5 năm là 15,2 lần.
- Yếu tố hỗ trợ/rủi ro:** Nhu cầu thị trường mạnh hơn/yếu hơn dự kiến; số lượng cửa hàng mở mới nhiều hơn/ít hơn dự kiến.

Chúng tôi nhận thấy dư địa tăng trưởng của mảng trang sức có thương hiệu vẫn còn lớn, dù tỷ lệ thâm nhập của kênh bán lẻ hiện đại hiện đạt khoảng 33%, nhờ vào quá trình chính quy hóa thị trường vàng đang diễn ra. Kể từ quý 2/2024, một số yếu tố bất lợi về mặt pháp lý đã gây áp lực lên các nhà bán lẻ trang sức, bao gồm các đợt thanh tra thị trường vàng cũng như các yêu cầu tuân thủ chặt chẽ hơn về thuế và hóa đơn điện tử đối với các hộ kinh doanh cá thể. Chúng tôi cho rằng những biện pháp này sẽ tiếp tục đẩy nhanh quá trình chính quy hóa ngành, qua đó củng cố vị thế dẫn đầu thị trường của PNJ và hỗ trợ gia tăng thị phần trong thời gian tới. Điều này làm cơ sở cho dự báo CAGR đạt 10% đối với doanh thu bán lẻ trong giai đoạn 2025-2030. Bên cạnh đó, với khả năng thích ứng vận hành đã được chứng minh trong việc xử lý các thách thức về nguồn cung vàng nguyên liệu và sức mạnh định giá, chúng tôi kỳ vọng biên lợi nhuận gộp mảng bán lẻ sẽ cải thiện 1,8 điểm phần trăm YoY lên mức 31,5% trong năm 2026 và duy trì ổn định quanh mức này trong giai đoạn 2027-2030.

Mở rộng mạng lưới cửa hàng ở mức vừa phải nhằm khai thác tiềm năng tăng trưởng tại các khu vực có mức độ thâm nhập thấp: Mặc dù tốc độ mở mới cửa hàng của PNJ đã chậm lại trong năm 2025, số lượng cửa hàng vẫn đạt mức CAGR 5% trong giai đoạn 2020-2025. Con số này vượt trội hơn so với các đối thủ cùng phân khúc hiện đại vốn đang gặp khó khăn trong việc mở rộng

mạng lưới, trong khi một số cửa hàng truyền thống nhỏ lẻ đã rút lui khỏi thị trường. Chúng tôi dự báo PNJ sẽ mở mới ròng 15 cửa hàng mỗi năm trong thời gian tới, chủ yếu tại khu vực miền Bắc và các tỉnh thành cấp 2, cấp 3 – nơi mật độ cửa hàng của công ty hiện vẫn thấp hơn đáng kể so với mức trung bình toàn quốc.

Chúng tôi đánh giá định giá của PNJ ở mức khá hấp dẫn với P/E dự phóng 2026/2027 lần lượt là 10,6 lần/10,0 lần so với mức P/E trượt 12 tháng trung bình 5 năm là 15,2 lần. Chúng tôi cho rằng mức định giá này phần lớn phản ánh khả năng tăng trưởng doanh thu của PNJ sẽ chậm lại trong giai đoạn quý 2-quý 4/2026 so với mức nền cao của quý 1/2026, do giá vàng dự kiến sẽ đi ngang trong giai đoạn này so với quý 1/2026, đồng thời quý 2-quý 3 cũng là các quý thấp điểm mang tính thời vụ đối với nhu cầu mua sắm trang sức. Tính đến tháng 5/2026, dự báo đồng thuận của Bloomberg cho thấy giá vàng quốc tế sẽ tăng 39% YoY trong năm 2026, nhờ đà tăng mạnh trong quý 1, sau đó duy trì ở mức đi ngang QoQ trong giai đoạn quý 2-quý 4/2026.

Triển vọng năm 2026: Tăng trưởng lợi nhuận chủ yếu được dẫn dắt bởi mảng bán lẻ

Hình 1: Dự báo năm 2026 của Vietcap

Tỷ đồng	2025	Dự báo 2026 mới	YoY	Dự báo 2026 cũ	Nhận định của Vietcap
Doanh thu thuần	34.976	52.040	49%	38.322	
– Bán lẻ ¹	24.646	27.985	14%	25.409	* Chủ yếu được thúc đẩy nhờ SSSG đạt 13%, được hỗ trợ bởi giá bán cao do chuyển phần chi phí đầu vào gia tăng sang người tiêu dùng, cùng với kế hoạch mở mới rông 15 cửa hàng, tập trung chủ yếu tại các thành phố cấp 2 và cấp 3.
– Bán sỉ ¹	3.895	4.285	10%	4.092	* Phần lớn được hỗ trợ bởi giá bán cao hơn, trong khi nhu cầu cốt lõi có thể vẫn duy trì ở mức yếu khi các cửa hàng truyền thống nhỏ lẻ tiếp tục thu hẹp quy mô trong bối cảnh các yêu cầu về pháp lý và tuân thủ ngày càng thắt chặt.
– Vàng miếng ¹	6.693	20.078	200%	9.067	* Được thúc đẩy bởi tiềm năng tăng giá vàng và khả năng cung ứng vàng nhẫn/vàng miếng được cải thiện của PNJ, nhờ sự chuẩn bị tốt hơn về nguồn cung vàng nguyên liệu.
– Khác ¹	177	186	5%	181	
Lợi nhuận gộp	7.684	9.466	23%	7.888	
Chi phí SG&A	-4.147	-4.908	18%	-4.674	
Lợi nhuận từ HĐKD	3.537	4.558	29%	3.214	
LNTT	3.548	4.453	25%	3.172	
LNST sau lợi ích CĐTS	2.828	3.562	26%	2.537	* Chủ yếu được hỗ trợ bởi mức tăng trưởng doanh thu bán lẻ đạt 14% YoY và giả định của chúng tôi về việc biên lợi nhuận gộp mảng bán lẻ cải thiện 1,8 điểm phần trăm YoY.
Biên lợi nhuận gộp	22,0%	18,2%	-3,8 điểm %	21,6%	* Do cơ cấu doanh thu kém thuận lợi hơn, khi chúng tôi dự kiến tỷ trọng đóng góp từ doanh thu bán lẻ sẽ giảm từ mức 70% năm 2025 xuống còn 54% trong năm 2026, qua đó bù trừ cho tác động tích cực từ giả định biên lợi nhuận gộp mảng bán lẻ cải thiện YoY.
Chi phí SG&A/doanh thu thuần	11,9%	9,4%	-2,4 điểm %	14,0%	
Chi phí SG&A/doanh thu bán lẻ	16,8%	17,5%	0,7 điểm %	19,7%	
Biên lợi nhuận từ HĐKD	10,1%	8,8%	-1,4 điểm %	7,6%	
Biên LNST sau lợi ích CĐTS	8,1%	6,8%	-1,2 điểm %	5,9%	

Nguồn: PNJ, Vietcap (¹ Doanh thu theo mảng là doanh thu gộp)

Định giá

Chúng tôi áp dụng phương pháp định giá chiết khấu dòng tiền (CKDT) cho PNJ, mà chúng tôi cho là phù hợp nhất để phản ánh tiềm năng tăng trưởng dài hạn của công ty. Chúng tôi duy trì tỷ trọng áp dụng với dự báo dòng tiền tự do cho vốn chủ sở hữu (FCFE) của chúng tôi, phản ánh sự pha loãng tích lũy từ việc phát hành ESOP dự kiến trong tương lai (**Hình 2**).

Trong Báo cáo Cập nhật này, chúng tôi điều chỉnh tăng 18% giá mục tiêu cho PNJ, chủ yếu nhờ (1) mức tăng 15% trong tổng dự báo LNST sau lợi ích CĐTS giai đoạn 2026–2031, nhờ các giả định về doanh thu bán lẻ và biên lợi nhuận gộp mảng bán lẻ cao hơn, qua đó phản ánh sức mạnh định giá và khả năng nắm bắt nhu cầu thị trường của PNJ, và (2) tác động tích cực từ việc chúng tôi cập nhật mô hình sang giữa năm 2027.

Giá mục tiêu mới của chúng tôi tương ứng với mức P/E dự phóng các năm 2026/2027 lần lượt là 13,7 lần/12,8 lần. Chúng tôi cho rằng đây là mức giá hợp lý nhờ vị thế dẫn đầu ngành và triển vọng tăng trưởng tích cực của công ty.

Hình 2: Định giá FCFE

Tỷ đồng	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F	2031F	2032F
LNST điều chỉnh cho quỹ khen thưởng phúc lợi	3.321	3.555	3.960	4.412	4.903	5.462	5.818
- Vốn XDCB ⁽ⁱ⁾	-144	-144	-144	-144	-144	-119	-119
+ Khấu hao ⁽ⁱⁱ⁾	257	225	211	206	206	195	192
- Tăng vốn lưu động	-258	-534	-364	-505	-621	-482	-431
+ Nợ ròng	129	267	182	253	310	241	216
FCFE	3.305	3.369	3.844	4.221	4.654	5.297	5.675
+ Số tiền thu được từ phát hành ESOP	0	38	52	52	53	53	54
FCFE + ESOP (1)	3.305	3.407	3.896	4.273	4.707	5.350	5.729
Tỷ trọng điều chỉnh theo ESOP (2)	100,00%	99,26%	98,28%	97,30%	96,34%	95,38%	94,44%
FCFE điều chỉnh theo ESOP (1 x 2)	3.305	3.382	3.829	4.158	4.535	5.103	5.410
Giá trị hiện tại của FCFE điều chỉnh	3.095	2.778	2.759	2.629	2.515	2.482	2.309
Lũy kế giá trị hiện tại của FCFE điều chỉnh	3.095	5.874	8.633	11.261	13.776	16.258	18.567

Chi phí vốn chủ sở hữu	Cũ	Mới	FCFE (6 năm)	Tỷ đồng
Beta	1,0	1,0	GTHT của dòng tiền tự do	18.567
Phần bù rủi ro thị trường %	8,0	8,0	GTHT giá trị cuối cùng (TT = 5,0%)	26.933
Tỷ lệ phi rủi ro %	6,0	6,0	GTHT của DTTD và GTC	45.499
Chi phí vốn chủ sở hữu %	14,0	14,0	- Lợi ích CĐTS	0
			Giá trị vốn chủ sở hữu	45.499
			Số lượng CP lưu hành 2026 (tr)	511,7
			Giá trị/cổ phiếu (đồng)	88.900

Nguồn: Vietcap ⁽ⁱ⁾ tổng vốn XDCB phân bổ cho tài sản cố định và chi phí trả trước; ⁽ⁱⁱ⁾ bao gồm cả phân bổ cho chi phí trả trước)

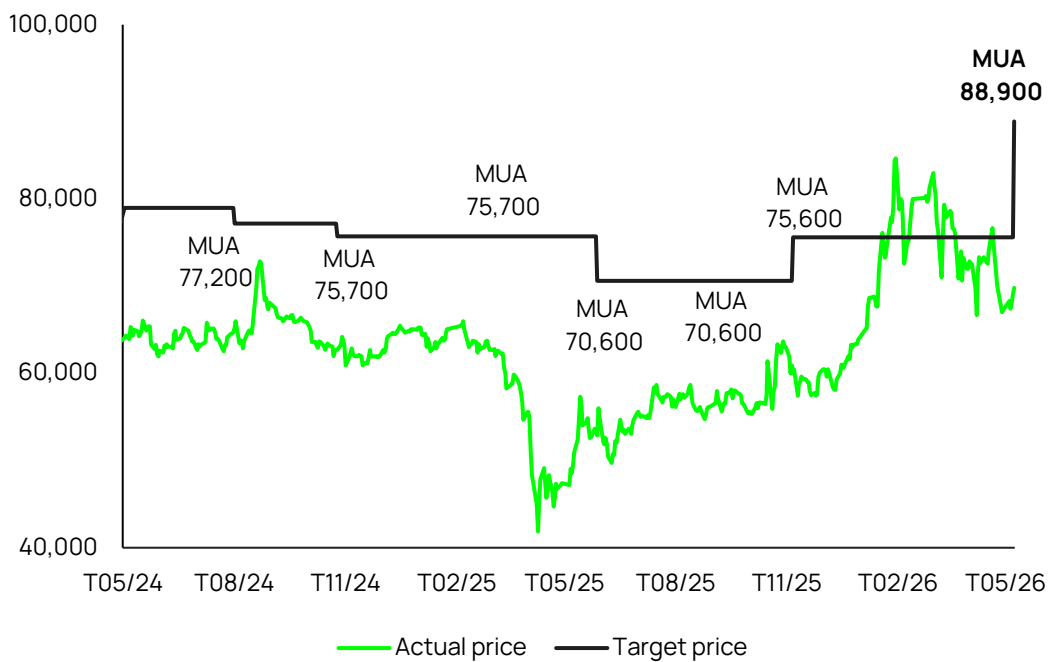
Hình 3: Phân tích độ nhạy của giá mục tiêu của chúng tôi cho PNJ đối với chi phí vốn chủ sở hữu và tốc độ tăng trưởng cuối cùng, giả định các chỉ số còn lại không đổi

		Chi phí vốn chủ sở hữu						
		13,1%	13,4%	13,7%	14,0%	14,3%	14,6%	14,9%
Tốc độ tăng trưởng cuối	4,0%	91.500	88.600	85.800	83.200	80.700	78.400	76.200
	4,5%	95.000	91.700	88.700	85.900	83.300	80.800	78.400
	5,0%	98.800	95.300	92.000	88.900	86.000	83.300	80.800
	5,5%	103.200	99.300	95.600	92.300	89.100	86.200	83.500
	6,0%	108.200	103.800	99.800	96.100	92.600	89.400	86.400

Nguồn: Vietcap

Diễn biến giá cổ phiếu

Hình 4: Diễn biến giá mục tiêu của Vietcap so với giá cổ phiếu (đồng/cổ phiếu)



Nguồn: FiinPro, Vietcap

Báo cáo Tài chính

KQKD (tỷ đồng)	2025	2026F	2027F	2028F
Doanh thu	34.976	52.040	55.625	59.654
Giá vốn hàng bán	-27.292	-42.574	-45.654	-48.798
Lợi nhuận gộp	7.684	9.466	9.971	10.856
Chi phí bán hàng	-3.323	-3.932	-4.192	-4.550
Chi phí quản lí DN	-824	-976	-1.040	-1.129
LN thuần HĐKD	3.537	4.558	4.740	5.178
Thu nhập tài chính	136	167	313	433
Chi phí tài chính	-153	-300	-314	-330
<i>Trong đó, chi phí lãi vay</i>	-119	-300	-314	-330
Lợi nhuận từ công ty LDLK	0	0	0	0
Lỗ/lãi thuần khác	28	28	28	28
LNTT	3.548	4.453	4.767	5.309
Thuế TNDN	-719	-891	-953	-1.062
LNST trước CĐTS	2.828	3.562	3.813	4.247
Lợi ích CĐ thiểu số	0	0	0	0
LNST sau lợi ích CĐTS, báo cáo	2.828	3.562	3.813	4.247
LNST sau lợi ích CĐTS, điều chỉnh	2.637	3.321	3.555	3.960
EBITDA	3.622	4.648	4.834	5.276
EPS báo cáo, VND	5.527	6.961	7.424	8.197
EPS điều chỉnh, VND	5.153	6.490	6.922	7.642
DPS, VND	1.317	2.000	2.000	2.000
DPS/EPS (%)	24%	29%	27%	24%

TỶ LỆ	2025	2026F	2027F	2028F
Tăng trưởng				
Tăng trưởng doanh thu	-7,5%	48,8%	6,9%	7,2%
Tăng trưởng LN HĐKD	32,5%	28,9%	4,0%	9,2%
Tăng trưởng LNTT	33,9%	25,5%	7,1%	11,4%
Tăng trưởng EPS, báo cáo	36,4%	25,9%	6,7%	10,4%
Khả năng sinh lời				
Biên LN gộp %	22,0%	18,2%	17,9%	18,2%
Biên LN từ HĐKD %	10,1%	8,8%	8,5%	8,7%
Biên EBITDA %	10,4%	9,0%	8,7%	8,9%
Biên LNST sau lợi ích CĐTS	8,1%	6,8%	6,9%	7,1%
ROE %	23,1%	24,7%	22,5%	21,5%
ROA %	15,1%	16,6%	15,8%	15,7%
Chỉ số hiệu quả vận hành				
Số ngày tồn kho	192,9	136,9	130,9	125,9
Số ngày phải thu	0,6	0,3	0,3	0,3
Số ngày phải trả	5,8	2,9	2,7	2,6
TG luân chuyển tiền	187,7	134,4	128,5	123,6
Thanh khoản				
CS thanh toán hiện hành	2,7	3,0	3,3	3,7
CS thanh toán nhanh	0,4	0,7	1,0	1,4
CS thanh toán tiền mặt	0,4	0,7	1,0	1,4
Nợ/Tài sản	21%	19%	18%	17%
Nợ/Vốn sử dụng	24%	22%	20%	18%
Nợ/Vốn CSH	12,8%	-3,3%	-14,5%	-25,2%
Khả năng thanh toán lãi vay	29,7	15,2	15,1	15,7

Nguồn: PNJ, Vietcap

BẢNG CĐKT (tỷ đồng)	2025	2026F	2027F	2028F
Tiền và tương đương	522	1.361	3.761	6.655
Đầu tư TC ngắn hạn	2.007	3.500	3.500	3.500
Các khoản phải thu	49	49	49	49
Hàng tồn kho	15.835	16.099	16.644	17.017
TS ngắn hạn khác	200	200	200	200
Tổng TS ngắn hạn	18.614	21.208	24.155	27.421
TS dài hạn (gộp)	1.580	1.629	1.679	1.728
- Khấu hao lũy kế	-724	-814	-908	-1.006
TS dài hạn (ròng)	856	815	771	722
Đầu tư TC dài hạn	6	6	6	6
TS dài hạn khác	688	616	580	562
Tổng TS dài hạn	1.550	1.437	1.356	1.289
Tổng Tài sản	20.164	22.645	25.511	28.711
Phải trả ngắn hạn	334	339	351	359
Nợ ngắn hạn	4.223	4.352	4.619	4.802
Nợ ngắn hạn khác	2.317	2.317	2.317	2.317
Tổng nợ ngắn hạn	6.874	7.009	7.287	7.477
Nợ dài hạn	0	0	0	0
Nợ dài hạn khác	14	14	14	14
Tổng nợ	6.889	7.023	7.302	7.492
Cổ phiếu ưu đãi	0	0	0	0
Vốn cổ phần	3.413	3.413	3.451	3.503
Thặng dư vốn CP	1.950	1.950	1.950	1.950
Lợi nhuận giữ lại	4.411	6.758	9.307	12.265
Vốn khác	3.468	3.468	3.468	3.468
Lợi ích CĐTS	0	0	0	0
Vốn chủ sở hữu	13.275	15.622	18.209	21.219
Tổng cộng nguồn vốn	20.164	22.645	25.511	28.711
Số CP lưu hành cuối năm, tr	511,7	511,7	515,5	520,7

LCTT (tỷ đồng)	2025	2026F	2027F	2028F
Tiền đầu năm	1.123	522	1.361	3.761
Lợi nhuận sau thuế	2.828	3.562	3.813	4.247
Khấu hao	85	90	94	98
Thay đổi vốn lưu động	-2.484	-258	-534	-364
Điều chỉnh khác	-411	-119	-205	-240
Tiền từ hoạt động KD	19	3.275	3.168	3.741
Chi mua sắm TSCĐ, ròng	-116	-49	-49	-49
Đầu tư	-778	-1.493	0	0
Tiền từ HĐ đầu tư	-894	-1.542	-49	-49
Cổ tức đã trả	-674	-1.023	-1.023	-1.031
Tăng (giảm) vốn cổ phần	65	0	38	52
Tăng (giảm) nợ ngắn hạn	882	129	267	182
Tăng (giảm) nợ dài hạn	0	0	0	0
Tiền từ các hoạt động TC	0	0	0	0
Tiền từ hoạt động TC	273	-895	-718	-797
Tổng lưu chuyển tiền tệ	-601	838	2.401	2.894
Tiền cuối năm	522	1.361	3.761	6.655

Hệ thống khuyến nghị của Vietcap

Tôi, Lý Phúc Thanh Ngân, 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 Vietcap

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 Vietcap 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.

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap, Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố, Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap 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 Vietcap 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 Vietcap 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 Vietcap, Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.

Liên hệ

CTCP Chứng khoán Vietcap (Vietcap)

www.vietcap.com.vn

Trụ sở chính (1): Bitexco

Tháp tài chính Bitexco, tầng 15,
Số 2 Hải Triều, Phường Sài Gòn, Tp. HCM
+84 28 3914 3588

Trụ sở chính (2): Nguyễn Huệ

Tòa nhà Vinatex, Tầng 3, Số 10 Nguyễn Huệ,
Phường Sài Gòn, TP. HCM
+84 28 8882 6868

Phòng giao dịch Hàm Nghi

Tòa nhà Doji, tầng 16, số 81-83-83B-85 Hàm Nghi,
Phường Sài Gòn, Tp. HCM
+84 28 8882 6868

Chi nhánh Hà Nội

109 Trần Hưng Đạo, tầng 6
Phường Cửa Nam, Tp. Hà Nội
+84 24 6262 6999

Phòng giao dịch Mỹ Đình

SAP.A09 Tòa A - Chung cư cao tầng HH2-1 (The Matrix One)
Phường Từ Liêm, Tp. Hà Nội (Số 1 Lê Quang Đạo)
+84 28 8882 6868

Phòng Nghiên cứu và Phân tích

Research Team: +84 28 3914 3588
research@vietcap.com.vn

Hoàng Nam
Giám đốc, ext 124
nam.hoang@vietcap.com.vn

Ngân hàng, Chứng khoán và Bảo hiểm

Huỳnh Thị Hồng Ngọc,

Trưởng phòng, ext 138

- Vũ Thế Quân, Phó Trưởng phòng, ext 364
- Hồ Thu Nga, Chuyên viên, ext 516
- Đinh Kiến Vương, Chuyên viên, ext 468

Vĩ mô

Hoàng Thúy Lương

Trưởng phòng cao cấp, ext 368

- Đào Minh Quang, Chuyên viên, ext 365

Hàng tiêu dùng

Hoàng Nam

Giám đốc, ext 124

- Bùi Xuân Vinh, Chuyên viên cao cấp, ext 584
- Lý Phúc Thanh Ngân, Chuyên viên cao cấp, ext 532
- Nguyễn Thảo Nguyên, Chuyên viên, ext 268

Dầu khí, Điện và Nước

Đinh Thị Thùy Dương

Phó Giám đốc, ext 140

- Đỗ Công Anh Tuấn, Chuyên viên cao cấp, ext 181
- Dương Tấn Phước, Chuyên viên, ext 135
- Phạm Phú Lộc, Chuyên viên, ext 549

Bất động sản

Lưu Bích Hồng

Trưởng phòng cao cấp, ext 120

- Phạm Nhật Anh, Chuyên viên cao cấp, ext 149
- Thân Như Đoàn Thục, Chuyên viên cao cấp, ext 174

Công nghiệp và Cơ sở hạ tầng

Nguyễn Thảo Vy

Trưởng phòng cao cấp, ext 147

- Nguyễn Thị Ngọc Hân, Chuyên viên, ext 191
- Hoàng Gia Huy, Chuyên viên, ext 526

Khách hàng cá nhân

Vũ Minh Đức - Phó Giám đốc, ext 363

- Nguyễn Quốc Nhật Trung, Trưởng phòng, ext 129
- Tống Hoàng Trâm Anh, Phó Trưởng phòng, ext 366
- Lê Hải Đăng, Chuyên viên, ext 570
- Võ Phan Hồng Kiệt, Chuyên viên, ext 470

Phòng Tư Vấn Đầu Tư và Phòng Giao dịch Chứng khoán - Khách hàng tổ chức

Anthony Le

Giám đốc

Phòng Giao dịch Chứng khoán - Khách hàng tổ chức

+84 28 3914 3588, ext 525

anthony.le@vietcap.com.vn

Châu Thiên Trúc Quỳnh

Giám đốc điều hành

Phòng Tư Vấn Đầu Tư

+84 28 3914 3588, ext 222

quynh.chau@vietcap.com.vn