



Cập nhật PNJ – KHẢ QUAN

Ngày 03/11/2023



Lương Thị Kim Chi

(+84 28) 7300 7000 – Ext: 1042

chiltk@acbs.com.vn

Báo cáo cập nhật

Khuyến nghị

KHẢ QUAN

HSX: PNJ

Bán lẻ

Giá mục tiêu (VND) 86.049

Giá hiện tại (VND) 73.800

Tỷ lệ tăng giá 16,6%

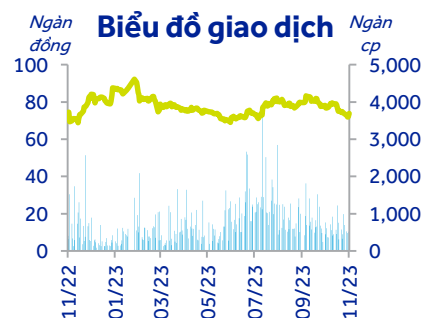
Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng 2,7%

Tổng tỷ suất lợi nhuận 19,3%

Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	-15,3	-3,2	-7,8	-0,5
Tương đối	-21,9	0,7	3,6	-5,8

Nguồn: Bloomberg



Cơ cấu sở hữu

VietFund Management	7,8%
Sprucegrove Investment	5,1%
VinaCapital	4,5%
Vanguard Group	4,4%

Thông kê

Mã Bloomberg

02/11/2023

PNJ VN

Thấp/Cao 52 tuần (VND) 67.500 – 95.100

SL lưu hành (triệu cp) 328

Vốn hóa (tỷ đồng) 24.338

Vốn hóa (triệu USD) 1.027

Room khối ngoại còn lại (%) 0,0

Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%) 82,7

KLGD TB 3 tháng (cp) 777.651

VND/USD 24.730

Index: VNIndex / HNX 1075,5/217,9

CTCP VÀNG BẠC ĐÁ QUÝ PHÚ NHUẬN (PNJ VN)

Công ty ghi nhận kết quả kinh doanh sụt giảm trong 9T2023 do sức mua của người tiêu dùng yếu, hoàn thành 69% kế hoạch LNST của công ty và 74% dự phóng của chúng tôi. Mức giảm dự kiến sẽ thu hẹp trong những tháng cuối năm nhờ mùa mua sắm, lễ hội cuối năm. Chúng tôi dự phóng công ty có thể tăng trưởng trở lại vào năm 2024 dựa trên kỳ vọng sức mua của người tiêu dùng cải thiện dần. Khuyến nghị **KHẢ QUAN** và chuyển giá mục tiêu sang năm 2024 ở mức 86.049 đồng/cp.

PNJ công bố doanh thu 9T2023 đạt 23.377 tỷ đồng (-8,6% svck) và LNST 1.340 tỷ đồng (-0,1% svck), đạt 74% dự phóng cả năm của chúng tôi về cả doanh thu và LNST.

Doanh thu mảng **bán lẻ**, đóng góp lớn nhất vào kết quả chung (~60% doanh thu), giảm 10,5% svck trong 9T2023. Công ty ước tính mức giảm này thấp hơn so với mức giảm của thị trường. Tính đến cuối tháng 9/2023, PNJ có 390 cửa hàng đang hoạt động (cuối 2022: 364), trong đó có 378 cửa hàng vàng (cuối 2022: 343). Doanh thu **bán sỉ** giảm 32,1% svck trong khi doanh thu **vàng 24K** tăng 5,9% svck.

Biên lợi nhuận được cải thiện lên mức 18,4% trong 9T2023, so với 17,4% trong cùng kỳ năm ngoái, trong khi tỷ lệ chi phí SG&A trên lợi nhuận gộp tăng nhẹ lên 59,9% so với 59,3% trong 9T2022.

Hàng tồn kho giảm 7,6% so với cuối năm 2022 và giảm 4% so với cuối tháng 6/2023, xuống còn 9.709 tỷ đồng tại cuối tháng 9/2023. Tỷ lệ nợ ròng trên vốn chủ sở hữu được cải thiện từ 17% cuối 2022 còn chỉ 1% cuối tháng 9/2023.

Cho năm 2024, chúng tôi dự phóng doanh thu thuần và LNST của PNJ là 34.745 tỷ đồng (+9,9% svck) và 2.111 tỷ đồng (+15,2% svck), giảm khoảng 5% so với dự phóng trước.

Giá mục tiêu của chúng tôi cho PNJ cuối năm 2024 là 86.488 đồng/cổ phiếu, tương đương tổng tỷ suất lợi nhuận 19,3%.

	2021	2022	2023F	2024F	2025F
DT thuần (tỷ đồng)	19.547	33.876	31.611	34.745	38.830
Tăng trưởng	11,6%	73,3%	-6,7%	9,9%	11,8%
EBITDA (tỷ đồng)	1.486	2.491	2.458	2.796	3.275
Biên EBITDA	7,6%	7,4%	7,8%	8,0%	8,4%
LN ròng (tỷ đồng)	1.029	1.811	1.833	2.111	2.501
Tăng trưởng LN	-3,8%	76,0%	1,2%	15,2%	18,4%
EPS (hiệu chỉnh, VND)	3.182	5.285	5.159	5.883	6.898
Tăng trưởng	-4,0%	66,1%	-0,8%	14,0%	17,3%
ROE	18,3%	25,1%	20,3%	20,3%	20,7%
ROA	10,8%	15,1%	13,5%	14,8%	16,2%
Nợ ròng / EBITDA (x)	1,6	0,6	0,3	0,1	-0,1
EV/EBITDA (x)	17,3	10,3	10,4	9,2	7,8
EV/Doanh thu (x)	1,3	0,8	0,8	0,7	0,7
P/E (x)	23,2	14,0	14,3	12,5	10,7
P/B (x)	2,8	2,1	2,5	2,2	1,9
Cổ tức (đồng)	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000
Suất sinh lợi cổ tức	2,7%	2,7%	2,7%	2,7%	2,7%

Duy trì lợi nhuận đi ngang trong bối cảnh thị trường khó khăn và nền so sánh cao trong 2022

PNJ công bố doanh thu 9T2023 đạt 23.377 tỷ đồng (-8,6% svck) và LNST 1.340 tỷ đồng (-0,1% svck). Kết quả này chịu tác động của nền so sánh cao trong cùng kỳ năm trước và sức mua yếu ở nhiều phân khúc người tiêu dùng khác nhau, bao gồm phân khúc trung và cao cấp mà PNJ hướng đến. Trong năm 2022, doanh thu của PNJ tăng trưởng mạnh do nhu cầu vàng, nữ trang là các tặng phẩm liên quan tới đám cưới hoặc cho các mục đích cá nhân khác hồi phục mạnh sau khi chấm dứt giai đoạn phong tỏa vì COVID-19. Tuy vậy, mức giảm LNST của công ty trong 9T2023 thấp hơn nhiều so với các nhà bán lẻ khác có niêm yết trên sàn chứng khoán.

Biên lợi nhuận gộp cải thiện so với cùng kỳ năm ngoái từ 17,4% lên 18,4%, dù tỷ trọng vàng 24K (có biên lợi nhuận gộp mỏng, ở mức 1-2%) tăng, có thể cho thấy biên lợi nhuận mảng bán lẻ cải thiện đáng kể, nhờ tối ưu hóa chi phí.

Tỷ lệ chi phí SG&A trên lợi nhuận gộp tăng nhẹ trong 9T2023, trong đó tỷ lệ này cao hơn trong Q2 và Q3 so với Q1 liên quan tới kết quả Q1 và Q4 thường tốt nhất do yếu tố mùa vụ. Tỷ lệ này có thể giảm bớt trong Q4 vì đây là một trong những mùa bán hàng cao điểm do tập trung nhiều ngày lễ lớn và là mùa mua sắm cuối năm. Chi phí tài chính ròng giảm từ 67 tỷ đồng trong 9T2022 xuống còn 36 tỷ đồng trong 9T2023, góp phần hỗ trợ LNST.

Kết quả kinh doanh của PNJ	Q3/2023	Q3/2022	+/- svck	9T2023	9T2022	+/- svck
Doanh thu thuần (tỷ đồng)	6.918	7.364	-6,1%	23.377	25.574	-9,6%
LNST (tỷ đồng)	253	252	+0,4%	1.340	1.340	-0,1%
Biên LN gộp	17,3%	16,9%		18,4%	17,4%	
CPBH&QL/LN gộp	72,8%	71,5%		59,9%	59,3%	

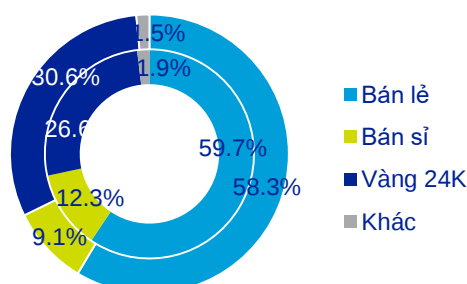
Nguồn: PNJ; ACBS

Cơ cấu doanh thu trong 9T2023:

	Doanh thu 9T2023	+/- svck	Tỷ trọng đóng góp doanh thu
Bán lẻ	13.629	-10,5%	58,3%
Bán sỉ	2.127	-32,1%	9,1%
Vàng 24K	7.153	+5,9%	30,6%
Khác	468	+18,0%	1,9%

Nguồn: PNJ; ACBS

Cơ cấu doanh thu của PNJ*

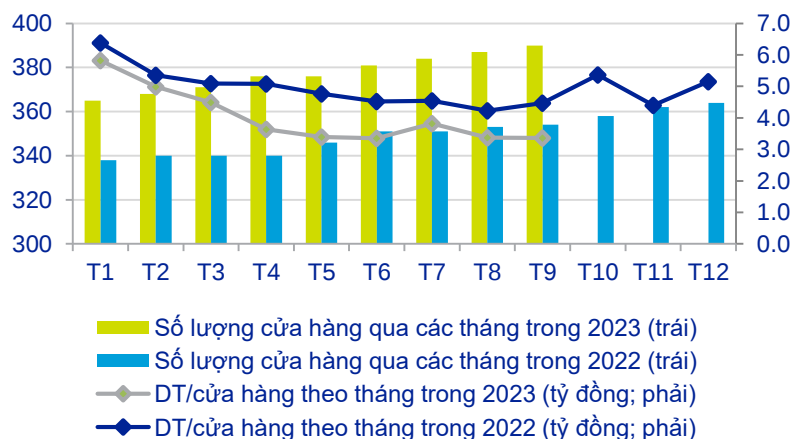


Nguồn: PNJ; ACBS. *: vòng trong: 9T2022; vòng ngoài: 9T2023

Doanh thu mảng **bán lẻ**, đóng góp gần 60% doanh thu công ty, giảm 10,5% svck trong 9T2023. Công ty ước tính mức giảm này thấp hơn so với mức giảm của thị trường (-40% theo công ty ước tính và -17% theo thống kê của Hội đồng vàng thế giới về tiêu thụ vàng & trang sức vàng tại thị trường Việt Nam, mặc dù thống kê này được cho là chưa đầy đủ), nhờ số lượng khách hàng tăng trưởng hai chữ số và số khách hàng hiện hữu quay lại đạt kế hoạch của công ty. Số liệu chi tiết không được công ty công bố. PNJ tiếp tục tung ra sản phẩm đa dạng, tiếp cận khách hàng bằng nhiều phương thức, điều chỉnh các chiến dịch marketing phù hợp với thị hiếu của giới trẻ hơn (sử dụng KOLs, thiết kế sản phẩm theo các chủ đề (trào lưu/linh vật...)) và cân nhắc quy mô các chiến dịch để phù hợp với tình hình thị trường hiện tại.

Tính đến cuối tháng 9/2023, PNJ có 390 cửa hàng đang hoạt động (cuối 2022: 364) tại 55/63 tỉnh thành, trong đó có 378 cửa hàng vàng (cuối 2022: 343). Công ty đặt mục tiêu tiếp tục mở rộng mạng lưới cửa hàng với số lượng cửa hàng mở mới cho 2024 vào khoảng 30-40, nhắm đến các khu vực còn tiềm năng nhưng không cung cấp thêm thông tin cụ thể.

DT trung bình/cửa hàng theo tháng



Nguồn: PNJ; ACBS

Doanh thu **vàng 24K**, thường được coi là tài sản trú ẩn an toàn, tăng trưởng 5,9% svck, chiếm 30,6% doanh thu 9T2023 của công ty so với 26,6% trong 9T2022, trái với sự thu hẹp tỷ trọng của phân khúc bán sỉ. Doanh thu phân khúc **bán sỉ** giảm 32,1% svck trong 9T2023.

Dự phóng 2023& 2024

Cho năm 2023, dự phóng của chúng tôi không thay đổi nhiều so với cập nhật trước với LNST là 1.833 tỷ đồng (từ 1.846 tỷ đồng).

Đối với năm 2024, với kỳ vọng sức mua của người tiêu dùng cải thiện dần khi khó khăn kinh tế giảm bớt, mặc dù chưa thể phục hồi mạnh mẽ ngay trong những tháng tới, chúng tôi dự phóng PNJ có thể tăng trưởng trở lại với các giả định sau:

- Doanh thu phân khúc bán lẻ, vẫn là nguồn thu chính của công ty, có thể giảm 9% svck trong năm 2023 nhưng tăng 12,4% svck trong năm 2024 với số lượng cửa hàng mở mới tương tự như năm 2023 (khoảng 30 cửa hàng).
- Doanh thu bán sỉ được giả định tăng 10% svck trong khi tăng trưởng của mảng vàng 24K được giả định ở mức 5% svck trong 2024.

- iii) Biên lợi nhuận gộp chung của công ty được dự phóng tăng 0,3% lên 18,7% trong năm 2024 nhờ tỷ trọng mảng bán lẻ gia tăng. Công ty duy trì việc tối ưu hóa chi phí mặc dù khả năng cải thiện có thể không còn nhiều.

Định giá

Cho năm 2024, chúng tôi dự phóng doanh thu thuần và LNST của PNJ là 34.745 tỷ đồng (+9,9% svck) và 2.111 tỷ đồng (+15,2% svck), thấp hơn 5% so với dự phóng trước do điều chỉnh giảm doanh thu mảng bán lẻ. Kết hợp phương pháp định giá DCF và P/E, **giá mục tiêu của chúng tôi cho PNJ cuối năm 2024 là 86.049 đồng/cổ phiếu, tương đương tổng tỷ suất lợi nhuận 19,3%.**

MÔ HÌNH ĐỊNH GIÁ PNJ	Giá hiện tại (đồng):	73.800	Giá mục tiêu (đồng):	86.049	Vốn hóa (tỷ đồng):	24.338
(đơn vị: tỷ đồng nếu không có ghi chú khác)	2021	2022	2023F	2024F	2025F	
Doanh thu thuần	19.547	33.876	31.611	34.745	38.830	
<i>Tăng trưởng</i>	<i>11,6%</i>	<i>73,3%</i>	<i>-6,7%</i>	<i>9,9%</i>	<i>11,8%</i>	
GVHB	15.921	27.921	25.768	28.218	31.386	
Chi phí bán hàng trừ khấu hao	1.669	2.808	2.778	3.064	3.424	
Chi phí quản lý doanh nghiệp trừ khấu hao	473	644	601	660	738	
Doanh thu tài chính	16	34	17	19	21	
Chi phí tài chính	14	47	24	25	28	
EBITDA	1.486	2.491	2.458	2.796	3.275	
<i>Tỷ suất EBITDA</i>	<i>7,6%</i>	<i>7,4%</i>	<i>7,8%</i>	<i>8,0%</i>	<i>8,4%</i>	
Khấu hao	75	80	81	87	92	
Lợi nhuận từ HĐKD	1.411	2.411	2.376	2.709	3.183	
<i>Biên LN HĐKD</i>	<i>7,2%</i>	<i>7,1%</i>	<i>7,5%</i>	<i>7,8%</i>	<i>8,2%</i>	
Lợi nhuận/Lỗ khác	(28)	(25)	1	1	1	
Lợi nhuận/Lỗ từ công ty LDLC	-	-	-	-	-	
Chi phí lãi vay ròng	104	74	44	23	1	
<i>Lãi suất trung bình</i>	<i>5,5%</i>	<i>3,9%</i>	<i>4,0%</i>	<i>4,7%</i>	<i>-2,0%</i>	
<i>Hệ số thanh toán lãi vay (x)</i>	<i>13,5</i>	<i>32,6</i>	<i>53,8</i>	<i>117,6</i>	<i>2225,6</i>	
Thuế	250	502	500	575	681	
<i>Thuế suất thực tế</i>	<i>19,1%</i>	<i>21,5%</i>	<i>21,4%</i>	<i>21,4%</i>	<i>21,4%</i>	
Lợi ích CĐTS	-	-	-	-	-	
Lợi nhuận ròng	1.029	1.811	1.833	2.111	2.501	
Tiền mặt từ hoạt động kinh doanh	1.104	1.890	1.915	2.199	2.594	
Tổng số lượng cổ phiếu	227.612.362	246.171.620	328.169.188	331.450.880	334.765.389	
EPS (VND)	4.242	7.044	5.159	5.883	6.898	
T/đ chia thưởng/cổ tức bằng cp (lần)	0,75	0,75	1,00	1,00	1,00	
EPS hiệu chỉnh (VND)	3.182	5.285	5.159	5.883	6.898	
<i>Tăng trưởng EPS hiệu chỉnh</i>	<i>-4,0%</i>	<i>66,1%</i>	<i>-0,8%</i>	<i>14,0%</i>	<i>17,3%</i>	

CÁC KHOẢN MỤC CĐKT VÀ DÒNG TIỀN	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Thay đổi vốn lưu động	1.773	1.441	258	801	1.039
Capex	48	51	75	75	63
Đầu tư vào cty liên kết, liên doanh	-	-	-	-	-
Các khoản mục dòng tiền khác	-53	-326	-189	-258	-223
Dòng tiền tự do	-771	72	1.392	1.065	1.267
Phát hành cp	(2)	1.447	-	66	66
Cổ tức	177	617	656	663	669
Thay đổi nợ ròng	949	-903	-736	-468	-664
Nợ ròng cuối năm	2.366	1.464	727	259	-405
Vốn CSH	6.013	8.444	9.621	11.136	13.034
Giá trị sổ sách/cp (VND)	26.425	35.019	29.333	33.615	38.953
Nợ ròng / VCSH	39,4%	17,3%	7,6%	2,3%	-3,1%
Nợ ròng / EBITDA (x)	1,6	0,6	0,3	0,1	(0,1)
Tổng tài sản	10.619	13.337	13.778	14.824	16.058

CHỈ SỐ KHẢ NĂNG SINH LỢI VÀ ĐỊNH GIÁ	2021	2022	2023F	2024F	2025F
ROE	18,3%	25,1%	20,3%	20,3%	20,7%
ROA	10,8%	15,1%	13,5%	14,8%	16,2%
ROIC	14,8%	20,5%	18,4%	19,6%	20,8%
WACC	11,3%	12,4%	13,2%	13,7%	14,0%
EVA	3,5%	8,1%	5,2%	5,8%	6,9%
P/E (x)	23,2	14,0	14,3	12,5	10,7
EV/EBITDA (x)	17,3	10,3	10,4	9,2	7,8
EV/FCF (x)	-33,3	354,9	18,4	24,1	20,3
P/B (x)	2,8	2,1	2,5	2,2	1,9
P/S (x)	1,2	0,7	0,8	0,7	0,6
EV/Doanh thu (x)	1,3	0,8	0,8	0,7	0,7
PEG	1,1	0,5	1,4	0,9	0,8
Suất sinh lợi cổ tức	2,7%	2,7%	2,7%	2,7%	2,7%

LIÊN HỆ

Trụ sở chính

Leman, 117 Nguyễn Đình Chiểu, Q.3, TPHCM
Tel: (+84 28) 7300 1000

Chi nhánh Hà Nội

10, Phan Chu Trinh Q. Hoàn Kiếm, Hà Nội
Tel: (+84 24) 3942 9395
Fax: (+84 24) 3942 9407

PHÒNG PHÂN TÍCH

Quyển Giám đốc phòng Phân tích

Đỗ Minh Trang

(+84 28) 7300 7000 (x1041)
trangdm@acbs.com.vn

Giám đốc phân tích ngành Bất động sản

Phạm Thái Thanh Trúc
(+84 28) 7300 7000 (x1043)
trucptt@acbs.com.vn

Giám đốc phân tích ngành Tài chính ngân hàng

Cao Việt Hùng
(+84 28) 7300 7000 (x1049)
hungcv@acbs.com.vn

Giám đốc phân tích ngành Bán lẻ

Lương Thị Kim Chi
(+84 28) 7300 7000 (x1042)
chiltk@acbs.com.vn

CVPT – Công nghiệp Trần Nhật Trung

(+84 28) 7300 7000 (x1045)
trungtn@acbs.com.vn

CVPT- Dầu khí Phan Việt Hưng

(+84 28) 7300 7000 (x1044)
hungpv@acbs.com.vn

CVPT – Ngành Điện, nước Phạm Đức Toàn

(+84 28) 7300 7000 (x1051)
toanpd@acbs.com.vn

CVPT – Vĩ mô & TT Tiến tệ Trịnh Viết Hoàng Minh

(+84 28) 7300 7000 (x1046)
minhtvh@acbs.com.vn

NVPT – PTKT Võ Phú Hữu

(+84 28) 7300 7000 (x1052)
huvvp@acbs.com.vn

KHOİ KHÁCH HÀNG ĐỊNH CHẾ

Giám đốc khối khách hàng định chế

Chu Thị Kim Hương

(+84 28) 7300 6879 (x1083)
huongctk@acbs.com.vn

Chuyên viên GDKHĐC

Lý Ngọc Dung

(+84 28) 7300 6879 (x1084)
dungln.hso@acbs.com.vn

Chuyên viên GDKHĐC

Nguyễn Trần Như Huỳnh

(+84 28) 7300 6879 (x1088)
huynhntn@acbs.com.vn

KHUYẾN CÁO

Nguyên Tắc Khuyến Nghị

MUA: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) cao hơn 20% so với giá thị trường.

KHẢ QUAN: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) cao hơn 10% đến 20% so với giá thị trường.

TRUNG LẬP: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) trong khoảng -10% và 10% so với giá thị trường.

KÉM KHẢ QUAN: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) thấp hơn 10% đến 20% so với giá thị trường.

BÁN: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) thấp hơn 20% so với giá thị trường.

Xác Nhận Của Chuyên Viên Phân Tích

Chúng tôi, các tác giả của bản báo cáo phân tích này, xác nhận rằng (1) các quan điểm được trình bày trong bản báo cáo phân tích này là của chúng tôi (2) chúng tôi không nhận được bất kỳ khoản thu nhập nào, trực tiếp hoặc gián tiếp, từ các khuyến nghị hoặc quan điểm được trình bày đó.

Công Bố Thông Tin Quan Trọng

ACBS và các tổ chức có liên quan của ACBS (sau đây gọi chung là ACBS) đã có hoặc sẽ tiến hành các giao dịch theo giấy phép kinh doanh của ACBS với các công ty được trình bày trong bản báo cáo phân tích này. Danh mục đầu tư trên tài khoản tự doanh chứng khoán của ACBS cũng có thể có chứng khoán do các công ty này phát hành. Vì vậy nhà đầu tư nên lưu ý rằng ACBS có thể có xung đột lợi ích ở bất kỳ thời điểm nào. ACBS phát hành nhiều loại báo cáo phân tích, bao gồm nhưng không giới hạn ở phân tích cơ bản, phân tích cổ phiếu, phân tích định lượng hoặc phân tích xu hướng thị trường. Các khuyến nghị trên mỗi loại báo cáo phân tích có thể khác nhau, nguyên nhân xuất phát từ sự khác biệt về thời hạn đầu tư, phương pháp phân tích áp dụng và các nguyên nhân khác.

Tuyên Bố Miễn Trách Nhiệm

Bản báo cáo phân tích này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin, ACBS không cung cấp bất kỳ bảo đảm rõ ràng hay ngụ ý nào và không chịu trách nhiệm về sự phù hợp của các thông tin chứa đựng trong báo cáo cho một mục đích sử dụng cụ thể. ACBS sẽ không xem những người nhận báo cáo, không nhận trực tiếp từ ACBS, là khách hàng của ACBS. Giá chứng khoán được trình bày trong kết luận của báo cáo (nếu có) chỉ mang tính tham khảo. ACBS không đề nghị hoặc khuyến khích nhà đầu tư tiến hành mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào dựa trên báo cáo này. **ACBS, các tổ chức liên quan của ACBS, ban quản lý, đối tác hoặc nhân viên của ACBS sẽ không chịu trách nhiệm cho bất kỳ (a) các thiệt hại trực tiếp, gián tiếp; hoặc (b) các khoản tổn thất do mất lợi nhuận, doanh thu, cơ hội kinh doanh hoặc các khoản tổn thất khác, kể cả khi ACBS đã được thông báo về khả năng xảy ra thiệt hại hoặc tổn thất đó, phát sinh từ việc sử dụng bản báo cáo phân tích này hoặc thông tin trong đó.** Ngoài các thông tin liên quan đến ACBS, các thông tin khác trong bản báo cáo này được thu thập từ các nguồn mà ACBS cho rằng đáng tin cậy, tuy nhiên ACBS không bảo đảm tính đầy đủ và chính xác của các thông tin đó. Các quan điểm trong báo cáo có thể bị thay đổi bất kỳ lúc nào và ACBS không có nghĩa vụ cập nhật các thông tin và quan điểm đã bị thay đổi đó cho nhà đầu tư đã nhận báo cáo này.

Bản báo cáo có chứa đựng các giả định, quan điểm của chuyên viên phân tích, tác giả của báo cáo, ACBS không chịu trách nhiệm cho bất kỳ sai sót nào của họ phát sinh trong quá trình lập báo cáo, đưa ra các giả định, quan điểm. Trong tương lai, ACBS có thể sẽ phát hành các bản báo cáo có thông tin mâu thuẫn hoặc thậm chí có nội dung kết luận đi ngược lại hoàn toàn với bản báo cáo này. Các khuyến nghị trong bản báo cáo này hoàn toàn là của riêng chuyên viên phân tích, các khuyến nghị đó không được đưa ra dựa trên các lợi ích của bất kỳ cá nhân tổ chức nào, kể cả lợi ích của ACBS. Bản báo cáo này không nhằm đưa ra các lời khuyên đầu tư cụ thể, cũng như không xem xét đến tình hình và điều kiện tài chính của bất kỳ nhà đầu tư nào, những người nhận bản báo cáo này. Vì vậy các chứng khoán được trình bày trong bản báo cáo có thể không phù hợp với nhà đầu tư. ACBS khuyến nghị rằng nhà đầu tư nên tự thực hiện đánh giá độc lập và tham khảo thêm ý kiến chuyên gia khi tiến hành đầu tư. Giá trị và thu nhập đem lại từ các khoản đầu tư có thể thay đổi hàng ngày tùy theo thay đổi của nền kinh tế và thị trường chứng khoán. Các kết luận trong báo cáo không nhằm tiên đoán thực tế do đó nó có thể khác xa so với thực tế, kết quả đầu tư của quá khứ không bảo đảm cho kết quả đầu tư của tương lai.

Bản báo cáo này có thể không được phát hành rộng rãi trên phương tiện thông tin đại chúng hay được sử dụng, trích dẫn bởi các phương tiện thông tin đại chúng mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của ACBS. Việc sử dụng không có sự đồng ý của ACBS sẽ bị xem là bất hợp pháp và cá nhân, tổ chức vi phạm có nghĩa vụ bồi thường mọi thiệt hại, tổn thất (nếu có) đã gây ra cho ACBS từ sự vi phạm đó.

Trong trường hợp quốc gia của nhà đầu tư nghiêm cấm việc phân phối hoặc nhận các báo cáo phân tích như thế này thì nhà đầu tư cần hủy bản báo cáo này ngay lập tức, nếu không nhà đầu tư sẽ hoàn toàn tự chịu trách nhiệm.

ACBS không cung cấp dịch vụ tư vấn thuế và không nội dung nào trong bản báo cáo này được xem như có nội dung tư vấn thuế. Do đó khi liên quan đến vấn đề thuế, nhà đầu tư cần tham khảo ý kiến của chuyên gia dựa trên tình hình và điều kiện tài chính cụ thể của nhà đầu tư.

Bản báo cáo này có thể chứa đựng các đường dẫn đến trang web của bên thứ ba, ACBS không chịu trách nhiệm đối với nội dung trên các trang web này. Việc đưa đường dẫn chỉ nhằm mục đích tạo sự thuận tiện cho nhà đầu tư trong việc tra cứu thông tin; do đó nhà đầu tư hoàn toàn chịu các rủi ro khi truy cập các trang web này.

© Copyright ACBS (2023). Mọi quyền sở hữu trí tuệ và quyền tác giả là của ACBS và/hoặc chuyên viên phân tích, Bản báo cáo phân tích này không được phép sao chép, toàn bộ hoặc một phần, khi chưa có sự đồng ý bằng văn bản của ACBS.