



Cập nhật PNJ – MUA

Ngày 08/11/2024

Lương Thị Kim Chi

(+84 28) 7300 7000 (x1042)

chiltk@acbs.com.vn

Báo cáo Cập nhật

Khuyến nghị

MUA

HSX: PNJ

Bán lẻ

113.400

Giá mục tiêu (VND)

93.300

Giá hiện tại (VND)

21,6%

Tỷ lệ tăng giá

2,1%

Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng

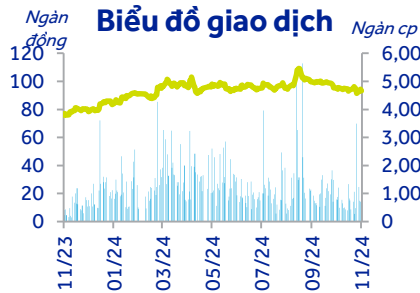
23,7%

Tổng tỷ suất lợi nhuận

Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	10,7	-1,2	0,0	25,6
Tương đối	-2,6	-0,5	-4,8	7,5

Nguồn: Bloomberg



Cơ cấu sở hữu

VietFund Management	4,9%
Sprucegrove Investment	4,1%

Thông kê

Mã Bloomberg	PNJ VN
Thấp/Cao 52 tuần (VND)	74.800-110.200
SL lưu hành (triệu cp)	338
Vốn hóa (tỷ đồng)	31.527
Vốn hóa (triệu USD)	1.236
Room khối ngoại còn lại (%)	0,0
Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%)	90,7
KLGD TB 3 tháng (cp)	1.155.014
VND/USD	25.497
Index: VNIndex / HNX	1259,75/227,49

CTCP VÀNG BẠC ĐÁ QUÝ PHÚ NHUẬN (PNJ VN)

Sự phục hồi tích cực của mảng bán lẻ tiếp tục thúc đẩy tăng trưởng doanh thu Q3/2024 bất chấp doanh thu vàng 24K giảm mạnh. Dù vậy, chúng tôi giảm 5-6% dự phóng LNTT trong 2024-2025 để phản ánh quan điểm thận trọng hơn về biên lợi nhuận gộp không bao gồm vàng 24K do tăng chi phí tìm nguồn cung nguyên liệu. Tuy nhiên, sự sụt giảm của mảng vàng 24K có thể tạo điều kiện cải thiện cơ cấu tài chính và dòng tiền cho công ty. Duy trì khuyến nghị **MUA** và giá mục tiêu **113.400đ/cp vào cuối 2025**.

PNJ công bố doanh thu thuần Q3/2024 đạt 7.130 tỷ đồng (+3,1% svck) và LNTT đạt 318 tỷ đồng (+1,5% svck), thấp hơn dự phóng của chúng tôi. Lũy kế 9T2024, doanh thu thuần đạt 29.242 tỷ đồng (+25,1% svck) và LNTT đạt 1.787 tỷ đồng (+5,6% svck).

Mảng bán lẻ duy trì đà phục hồi kể từ đầu năm. Đóng góp lớn nhất vào doanh thu công ty với tỷ lệ 54,5%, mảng bán lẻ tăng 20,1% svck trong Q3 và 15,9% svck trong 9T2024. PNJ có kế hoạch giới thiệu một phân khúc sản phẩm mới là trang sức dành cho nam trong Q4/2024 và có thể sẽ mở rộng nếu kết quả thử nghiệm tích cực.

Doanh thu bán sỉ có xu hướng tương tự với tăng trưởng 30,2% svck sau khi trải qua năm 2023 ảm đạm, đóng góp 9,5% vào doanh thu chung trong 9T2024.

Doanh thu kinh doanh vàng 24K giảm 46% svck trong Q3 do các biện pháp hạ nhiệt thị trường của chính phủ và các yêu cầu về hoạt động kinh doanh vàng được thắt chặt hơn. Dù vậy, doanh thu 9T2024 vẫn tăng 44,1% svck nhờ giá vàng trong nước và nhu cầu tăng vọt trong sáu tháng đầu năm.

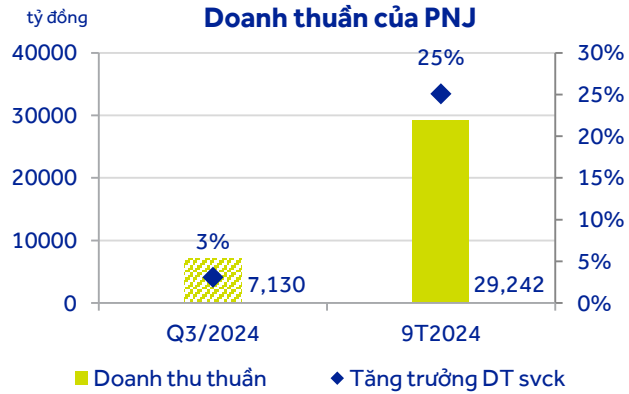
Tăng trưởng lợi nhuận yếu phần lớn do biên lợi nhuận gộp giảm. Biên lợi nhuận gộp trong 9T2024 đạt 16,7%, so với 18,4% trong 9T2023, mặc dù tốt hơn mức 16,4% trong 6T2024 do tỷ trọng đóng góp doanh thu vàng 24K thay đổi. Chúng tôi ước tính biên lợi nhuận gộp không bao gồm vàng 24K đã giảm xuống 24,7% trong 9T2024 so với mức 25,9% trong 9T2023, chủ yếu do chi phí tìm kiếm nguồn nguyên liệu tăng và công ty cơ cấu lại cấu trúc hàng tồn kho. Công ty cho biết việc tái cơ cấu này nhằm chuyển đổi danh mục tồn kho, tăng nguồn nguyên liệu từ tái chế sản phẩm trong bối cảnh nguồn cung nguyên liệu thu hẹp.

Chúng tôi dự phóng doanh thu thuần và LNTT của PNJ trong năm 2024 ở mức 38.549 tỷ đồng (+15,1% svck) và 2.687 tỷ đồng (+8,0% svck), thấp hơn 5% so với cập nhật trước. Tăng trưởng trong 2025 được dự phóng tương ứng là -8,4% svck (do doanh thu vàng 24K giảm mạnh) và 14,4% svck. **Giá mục tiêu của chúng tôi cho PNJ đến cuối năm 2025 là 113.400 đồng/cp, tương đương tổng tỷ suất lợi nhuận 23,7%.**

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
DT Thuần (tỷ đồng)	33.876	33.137	38.152	34.932	38.546
Tăng trưởng	73,3%	-2,2%	15,1%	-8,4%	10,3%
LN ròng sau CĐTS (tỷ đồng)	1.811	1.971	2.096	2.434	2.779
Tăng trưởng	76,0%	8,9%	6,3%	16,1%	14,2%
EPS (hiệu chỉnh; VND)	5.200	5.436	5.612	6.452	7.294
Tăng trưởng	63,4%	4,5%	3,2%	15,0%	13,1%
ROE	25,1%	21,6%	19,9%	19,9%	19,6%
ROA	15,1%	14,2%	14,4%	17,2%	19,8%
Nợ ròng/EBITDA (x)	0,6	0,2	-0,2	-1,1	-1,4
EV/Sales (x)	0,9	1,0	0,8	0,9	0,8
P/E (lần)	18,1	17,3	16,8	14,6	12,9
Suất sinh lợi cổ tức	2,1%	2,1%	2,1%	2,1%	2,1%

Doanh thu bán lẻ duy trì tăng trưởng liên tục kể từ đầu năm

Mảng bán lẻ tiếp tục phục hồi giúp doanh thu thuần của PNJ tăng 3,1% svck trong Q3/2024 dù doanh thu vàng 24K giảm mạnh 46% svck. Lũy kế 9T2024, doanh thu của PNJ tăng 25,1% svck, đạt 29.242 tỷ đồng.



Nguồn: PNJ; ACBS

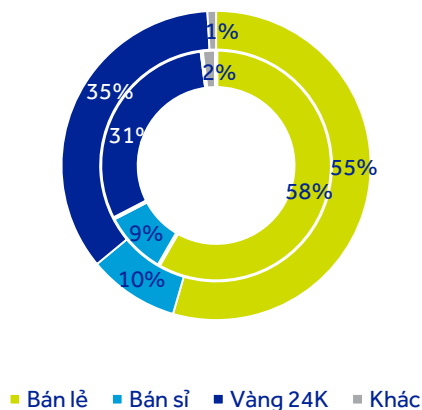
Hoạt động bán lẻ củng cố vai trò trụ cột của mình với mức đóng góp 54,5% vào doanh thu của PNJ. Với tăng trưởng doanh thu được ghi nhận xuyên suốt qua các tháng, doanh thu bán lẻ tăng 20,1% svck trong Q3 và 15,9% svck trong 9T2024.

Cơ cấu doanh thu 9T2024:

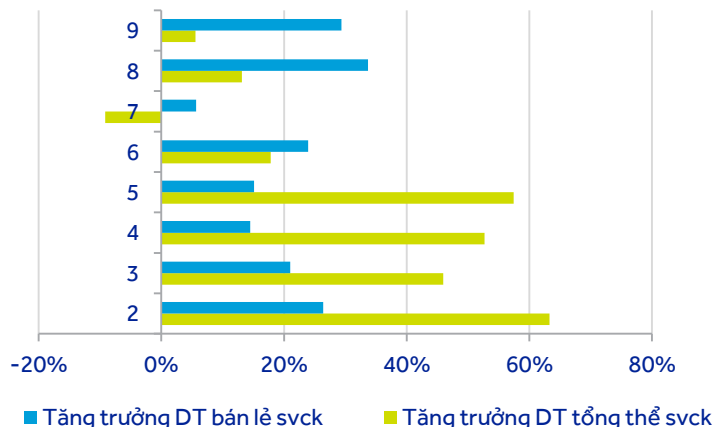
	Doanh thu 9T2024	+/- svck	Đóng góp doanh thu
Bán lẻ	15.937	+15,9%	54,5%
Bán sỉ	2.778	+30,2%	9,5%
Vàng 24K	10.264	+44,1%	35,1%
Khác	263	-41,2%	0,9%

Nguồn: PNJ; ACBS

Cơ cấu doanh thu



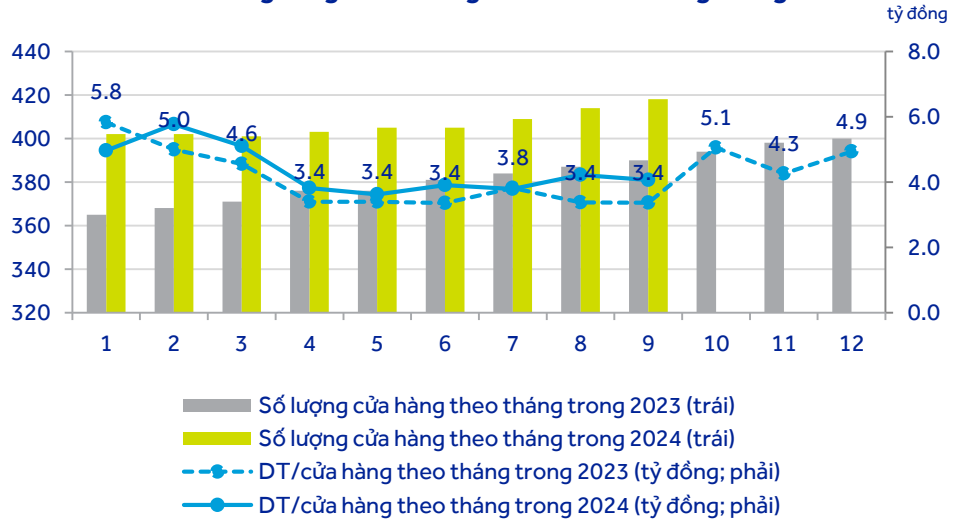
Tăng trưởng DT svck của PNJ qua các tháng 2024



Nguồn: PNJ; ACBS. *: Vòng trong: 9T2023, vòng ngoài 9T2024

Doanh thu trung bình trên mỗi cửa hàng tăng trưởng so với cùng kỳ trong hầu hết thời gian trong 9T2024 nhờ tập khách hàng mở rộng, trong khi hoạt động mở cửa hàng mới vẫn được duy trì. Mặc dù vẫn có một số cửa hàng bị đóng cửa để tối ưu hóa mạng lưới, tính đến cuối tháng 9/2024, PNJ có 418 cửa hàng đang hoạt động (cuối 2023: 400).

DT/cửa hàng tăng svck trong hầu hết các tháng trong 9T2024



Nguồn: PNJ; ACBS

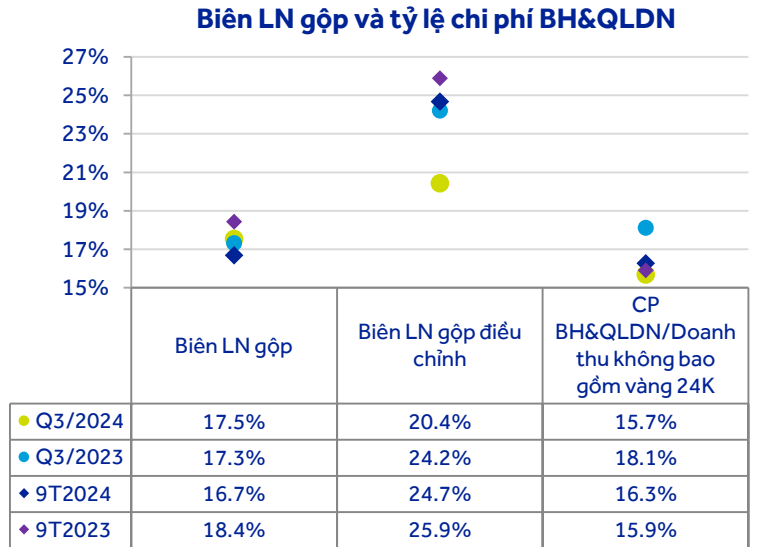
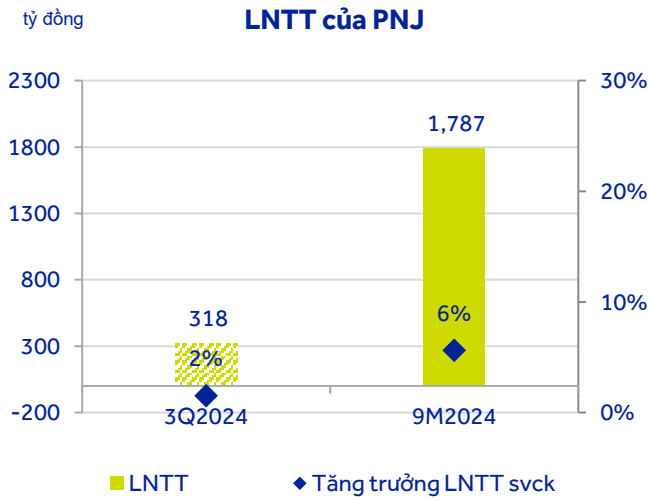
Lợi nhuận tăng yếu do sự thu hẹp của biên lợi nhuận gộp không bao gồm vàng 24K

LNTT chỉ tăng 1,5% svck trong Q3 chủ yếu do biên lợi nhuận gộp điều chỉnh (được chúng tôi ước tính bằng cách loại trừ mảng vàng 24K) thu hẹp. Cụ thể, biên lợi nhuận gộp điều chỉnh giảm từ 24,2% trong Q3/2023 xuống 20,4% trong Q3/2024, khiến biên lợi nhuận gộp tổng thể chỉ mở rộng nhẹ svck (lên 17,5% trong Q3/2024 so với 17,3% trong Q3/2023) dù tỷ trọng vàng 24K giảm đáng kể.

Sự sụt giảm này đến từ việc chi phí tìm kiếm nguồn nguyên liệu tăng, công ty tái cấu trúc tồn kho, mở thêm cửa hàng ở các khu vực cấp 2 & 3 (các sản phẩm có biên lợi nhuận thấp thường được ưa chuộng hơn ở những khu vực này). Trong Q3/2024, PNJ tiến hành cơ cấu lại cấu trúc hàng tồn kho nhằm chuyển đổi danh mục tồn kho, tăng nguồn nguyên liệu từ tái chế sản phẩm trong bối cảnh nguồn cung nguyên liệu thu hẹp. Do việc tìm kiếm nguồn nguyên liệu vàng trong nước (nguồn cung chính của PNJ) trở nên khó khăn hơn bởi nhu cầu vàng 24K tăng cao và các quy định kinh doanh vàng thắt chặt hơn trong thời gian gần đây, PNJ ưu tiên dự trữ nguyên liệu dành cho sản xuất trang sức hơn là cho các sản phẩm vàng 24K có biên lợi nhuận thấp.

Trong 9T2024, biên lợi nhuận gộp tổng thể đạt 16,7% (so với 18,4% trong 9T2023) và biên lợi nhuận gộp điều chỉnh đạt 24,7% (so với 25,9% trong 9T2023).

Tỷ lệ chi phí BH&QLDN trên doanh thu không bao gồm vàng 24K tăng nhẹ lên 16,3% trong 9T2024 (9T2023: 15,9%), bao gồm sự cải thiện trong Q3 (15,7% so với 18,1% trong Q3/2023), xuất phát từ việc phục hồi một số khoản chi cho nhân viên và hoạt động marketing bị hoãn trong cùng kỳ năm trước và tăng tuyển dụng để chuẩn bị cho các dự án sản xuất sắp tới, mở rộng mạng lưới cửa hàng.



Nguồn: PNJ; ACBS

Dự phóng 2024-2025

Trong Q4/2024 và 2025, chúng tôi kỳ vọng công ty có thể tiếp tục thúc đẩy tăng trưởng mảng bán lẻ nhờ mùa lễ hội, mua sắm cuối năm và sức mua người tiêu dùng có thể cải thiện khi bức tranh kinh tế khả quan hơn. Ngoài ra, PNJ có kế hoạch giới thiệu một phân khúc sản phẩm mới là trang sức dành cho nam trong Q4/2024 và có thể sẽ mở rộng nếu kết quả thử nghiệm tích cực.

Doanh thu bán lẻ được dự phóng tăng trưởng 16,8% svck cho năm 2024 và 15,3% svck cho năm 2025, cao hơn khoảng 3% so với cập nhật trước. Công ty đặt mục tiêu tiếp tục mở rộng mạng lưới cửa hàng ở các khu vực còn tiềm năng. Tuy nhiên, việc mở rộng ồ ạt sẽ không diễn ra.

Màng vàng 24K có thể tiếp tục ghi nhận sự sụt giảm do một số biện pháp hạ nhiệt thị trường của chính phủ nhằm giảm tình trạng buôn bán vàng trái phép, không rõ nguồn gốc, thao túng, v.v. Tuy nhiên, sự sụt giảm này có thể tạo điều kiện cải thiện cơ cấu tài chính và dòng tiền cho công ty. Tỷ lệ nợ ròng trên vốn chủ sở hữu chuyển từ 6% vào cuối năm 2023 thành -8% vào cuối T9/2024 (tức chuyển từ nợ ròng sang tiền mặt ròng).

Mặc dù chúng tôi dự đoán tình trạng nguồn cung vàng nguyên liệu hạn chế tại thị trường nội địa có thể vẫn tiếp diễn trong thời gian tới, biên lợi nhuận gộp của công ty có thể được hỗ trợ bởi phân khúc bán lẻ gia tăng tỷ trọng trong khi mảng vàng 24K giảm. Trong khi chờ đợi các quy định mới thuận lợi cho việc tiếp cận nguồn nguyên liệu, PNJ đặt mục tiêu giải quyết khó khăn về nguồn nguyên liệu bằng cách áp dụng công nghệ mới để sản xuất những sản phẩm mới có hàm lượng vàng thấp hơn, tối ưu cơ cấu hàng tồn kho bên cạnh việc duy trì chính sách mua lại.

Định giá

Chúng tôi dự phóng doanh thu thuần và LNTT của PNJ trong năm 2024 ở mức 38.549 tỷ đồng (+15,1% svck) và 2.687 tỷ đồng (+8,0% svck), thấp hơn 5% so với cập nhật trước. Tăng trưởng trong 2025 được dự phóng tương ứng là -8,4% svck (do doanh thu vàng 24K giảm mạnh) và 14,4% svck. **Giá mục tiêu của chúng tôi cho PNJ đến cuối năm 2025 là 113.400 đồng/cp.**

MÔ HÌNH ĐỊNH GIÁ PNJ	Giá hiện tại (đồng):	93.300	Giá mục tiêu (đồng):	113.400	Vốn hóa (tỷ đồng):	31.527
(đơn vị: tỷ đồng nếu không có ghi chú khác)	2022	2023	2024F	2025F	2026F	
Doanh thu thuần	33.876	33.137	38.152	34.932	38.546	
<i>Tăng trưởng</i>	73,3%	-2,2%	15,1%	-8,4%	10,3%	
GVHB	27.921	27.052	31.409	27.333	30.074	
Chi phí bán hàng trừ khấu hao	2.808	2.814	3.267	3.695	4.117	
Chi phí quản lý doanh nghiệp trừ khấu hao	644	661	713	779	843	
Doanh thu tài chính	34	19	33	30	34	
Chi phí tài chính	47	24	38	36	38	
EBITDA	2.491	2.605	2.758	3.120	3.507	
<i>Tỷ suất EBITDA</i>	7,4%	7,9%	7,2%	8,9%	9,1%	
Khấu hao	80	81	81	86	92	
Lợi nhuận từ HĐKD	2.411	2.524	2.677	3.034	3.415	
<i>Biên LN HĐKD</i>	7,1%	7,6%	7,0%	8,7%	8,9%	
Lợi nhuận/Lỗ khác	(25)	5	1	1	1	
Lợi nhuận/Lỗ từ công ty LDLK	-	-	-	-	-	
Chi phí lãi vay ròng	74	40	(9)	(38)	(93)	
<i>Lãi suất trung bình</i>	3,9%	3,9%	56,2%	1,8%	2,2%	
<i>Hệ số thanh toán lãi vay (x)</i>	32,6	63,1	-292,8	-79,1	-36,7	
Thuế	502	518	591	639	730	
<i>Thuế suất thực tế</i>	21,5%	20,8%	22,0%	20,8%	20,8%	
Lợi ích CĐTS	-	-	-	-	-	
Lợi nhuận ròng sau CĐTS	1.811	1.971	2.096	2.434	2.779	
Tiền mặt từ hoạt động kinh doanh	1.890	2.052	2.177	2.520	2.871	
Tổng số lượng cổ phiếu	246.171.620	328.169.188	338.074.776	341.455.524	344.870.079	
EPS (VND)	6.931	5.436	5.612	6.452	7.294	
T/đ chia thưởng/cổ tức bằng cp (lần)	0,75	1,00	1,00	1,00	1,00	
EPS hiệu chỉnh (VND)	5.200	5.436	5.612	6.452	7.294	
<i>Tăng trưởng EPS hiệu chỉnh</i>	63,4%	4,5%	3,2%	15,0%	13,1%	

CÁC KHOẢN MỤC CĐKT VÀ DÒNG TIỀN	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Thay đổi vốn lưu động	1.441	372	83	-1.288	721
Capex	51	81	60	75	63
Đầu tư vào cty liên kết, liên doanh	-	-	-	-	-
Các khoản mục dòng tiền khác	-326	-109	-217	-163	-190
Dòng tiền tự do	72	1.491	1.817	3.570	1.897
Phát hành cp	1.447	-	67	67	68
Cổ tức	617	615	676	683	689
Thay đổi nợ ròng	-903	-875	-1.209	-2.954	-1.275
Nợ ròng cuối năm	1.464	588	-621	-3.575	-4.850
Vốn CSH	8.444	9.806	11.294	13.112	15.270
Giá trị sổ sách/cp (VND)	35.019	29.897	33.423	38.419	44.298
Nợ ròng / VCSH	17,3%	6,0%	-5,5%	-27,3%	-31,8%
Nợ ròng / EBITDA (x)	0,6	0,2	(0,2)	(1,1)	(1,4)
Tổng tài sản	13.337	14.428	14.706	13.571	14.453

CHỈ SỐ KHẢ NĂNG SINH LỢI VÀ ĐỊNH GIÁ	2022	2023	2024F	2025F	2026F
ROE	25,1%	21,6%	19,9%	19,9%	19,6%
ROA	15,1%	14,2%	14,4%	17,2%	19,8%
ROIC	20,5%	19,7%	19,8%	23,8%	27,1%
WACC	11,3%	12,2%	12,7%	12,7%	12,7%
EVA	9,2%	7,6%	7,1%	11,1%	14,4%
P/E (x)	17,9	17,2	16,6	14,5	12,8
EV/EBITDA (x)	12,5	12,0	11,3	10,0	8,9
EV/FCF (x)	431,2	20,9	17,2	8,7	16,4
P/B (x)	2,7	3,1	2,8	2,4	2,1
P/S (x)	0,9	0,9	0,8	0,9	0,8
EV/Doanh thu (x)	0,9	0,9	0,8	0,9	0,8
PEG	0,8	2,3	1,6	1,2	1,2
Suất sinh lợi cổ tức	2,1%	2,1%	2,1%	2,1%	2,1%

LIÊN HỆ

Trụ sở chính

Leman, 117 Nguyễn Đình Chiểu, Q.3, TPHCM
Tel: (+84 28) 7300 7000

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

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

Cao Việt Hùng

(+84 28) 7300 7000 (x1049)

hungcv@acbs.com.vn

Giám đốc phân tích ngành Hàng tiêu dùng, Công nghệ

Lương Thị Kim Chi

(+84 28) 7300 7000 (x1042)

chiltk@acbs.com.vn

CVPT- Dầu khí

Phan Việt Hưng

(+84 28) 7300 7000 (x1044)

hungpv@acbs.com.vn

CVPT – Vật liệu Xây dựng, Hóa chất

Trần Nhật Trung

(+84 28) 7300 7000 (x1045)

trungtn@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

CVPT - Logistic

Nguyễn Thế Hùng

(+84 28) 7300 7000 (x1047)

hungnt@acbs.com.vn

CVPT – Xây dựng

Đỗ Tiến Đạt

(+84 28) 7300 7000 (x1047)

datdt@acbs.com.vn

NVPT – PTKT

Võ Phú Hữu

(+84 28) 7300 7000 (x1052)

huvvp@acbs.com.vn

NVPT – Dữ liệu thị trường

Mai Duy Anh

(+84 28) 7300 7000 (x1110)

anhmd@acbs.com.vn

KHOİ KHÁCH HÀNG ĐỊNH CHẾ

Trưởng phòng khối khách hàng định chế

Chu Thị Kim Hương

(+84 28) 7300 7000 (x1083)

huongctk@acbs.com.vn

groupis@acbs.com.vn

Chuyên viên GDKHĐC

Trần Thị Thanh

(+84 28) 7300 6879 (x1120)

thanhtt@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 (2024). 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.