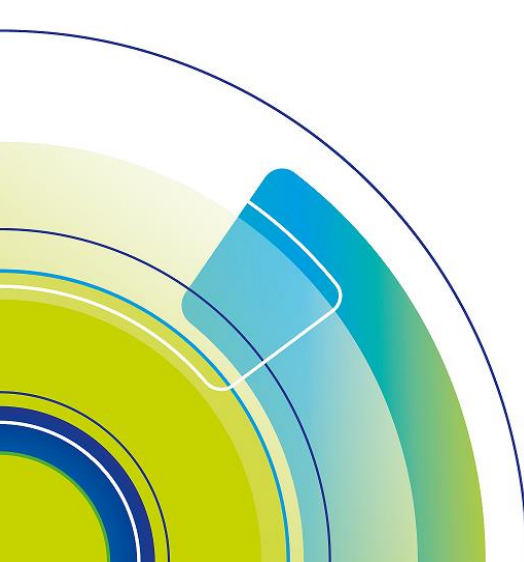




Cập nhật PNJ – TRUNG LẬP

Ngày 04/08/2025



Lương Thị Kim Chi

(+84 28) 7300 7000 (x1042)

chiltk@acbs.com.vn

Báo cáo Cập nhật

Khuyến nghị

TRUNG LẬP

HSX: PNJ

Bán lẻ

Giá mục tiêu (VND) 92,000

Giá hiện tại (VND) 90,000

Tỷ lệ tăng giá 1.9%

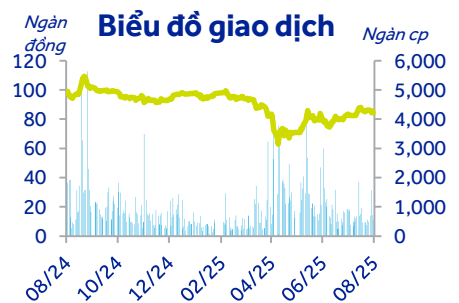
Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng 2.2%

Tổng tỷ suất lợi nhuận 4.1%

Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	-11,8	8,3	27,0	-5,8
Tương đối	-31,9	-0,3	4,1	-29,8

Nguồn: Bloomberg



Cơ cấu sở hữu

Vanguard Group In	3,8%
T Rowe Price Group Inc	3,7%
Trần Phương Ngọc Thảo	3,5%

Thông kê

Mã Bloomberg	PNJ VN
Thấp/Cao 52 tuần (VND)	62.800 – 110.200
SL lưu hành (triệu cp)	338
Vốn hóa (tỷ đồng)	28.992
Vốn hóa (triệu USD)	1.099
Room khối ngoại còn lại (%)	0,0
Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%)	86,5
KLGD TB 3 tháng (cp)	1.006.603
VND/USD	26.370
Index: VNIndex / HNX	1507,41/264,87

CTCP VÀNG BẠC ĐÁ QUÝ PHÚ NHUẬN (PNJ VN)

Công ty ghi nhận LNST tăng 3,1% svck trong Q2, đưa mức giảm LNST 6T2025 về 4% svck. Kết quả này nhờ biên lợi nhuận gộp loại trừ vàng 24K duy trì tương tự cùng kỳ, tốt hơn kỳ vọng của chúng tôi, mặc dù chi phí bán hàng và quản lý tăng mạnh. Chúng tôi điều chỉnh dự phóng LNST năm 2025 cho PNJ tăng 10% lên 2.137 tỷ đồng (+1,2% svck) và chuyển giá mục tiêu đến nửa đầu năm 2026 ở mức 92.000 đồng/cổ phiếu, tương đương với tổng mức sinh lời 4,1%. Đánh giá **TRUNG LẬP**.

PNJ công bố doanh thu thuần Q2/2025 giảm 20,3% svck và LNST tăng 3,2% svck. Lũy kế 6T, doanh thu thuần giảm 22,1% đạt 17.217 tỷ đồng và LNST giảm 4,0% svck đạt 1.119 tỷ đồng, hoàn thành 58% dự phóng LNST trước điều chỉnh của chúng tôi.

Mảng bán lẻ nữ trang tăng trưởng 5,5% svck trong 6T2025 (bao gồm mức tăng 4,6% svck trong Q2), nâng tỷ trọng đóng góp doanh thu lên 66% do tỷ trọng mảng vàng 24K giảm mạnh. Tính đến cuối tháng 6/2025, công ty có 428 cửa hàng đang hoạt động, giảm 1 so với đầu năm. Dù có mở thêm một số cửa hàng mới, phần lớn đến từ việc tái cơ cấu địa điểm nhằm tăng hiệu quả hoạt động.

Doanh thu vàng 24K giảm 59,8% svck trong 6T2025, do nền cao trong 6T2024, nguồn cung vàng thu hẹp và PNJ ưu tiên nguyên liệu vàng cho mảng bán lẻ trang sức.

LNST được hỗ trợ chủ yếu nhờ biên lợi nhuận gộp loại trừ vàng 24K duy trì ổn định, tại 26,5%, tương đương 6T2024. Tồn kho nguyên liệu của công ty gần như tăng gấp đôi so với đầu năm, do chiến lược chủ động tái chế sản phẩm, tồn kho cũ thành nguyên liệu trong bối cảnh nguồn cung hạn chế và chuẩn bị cho hoạt động kinh doanh trong các quý tới.

Trong khi đó, tỷ lệ chi phí bán hàng và quản lý (CPBH&QL) trên lợi nhuận gộp tăng lên 61,3% (6T2024: 59,0%) do tốc độ tăng CPBH&QL nhanh hơn lợi nhuận gộp.

Chúng tôi dự phóng doanh thu thuần năm 2025 của PNJ đạt 33.927 tỷ đồng (-10,3% svck) và LNST đạt 2.137 tỷ đồng (+1,2% svck), cao hơn 10% so với cập nhật trước để phản ánh biên lợi nhuận gộp tích cực trong nửa đầu năm.

Dự thảo sửa đổi Nghị định số 24/2012/NĐ-CP đã được trình Thủ tướng Chính phủ, tập trung vào sửa đổi các quy định quản lý thị trường vàng, đáng chú ý là đề xuất cấp hạn ngạch cho xuất nhập khẩu vàng và xóa bỏ độc quyền của Nhà nước trong sản xuất vàng miếng. Nếu dự thảo được thông qua – có thể cần thêm một thời gian nữa để hoàn tất việc phê duyệt và hướng dẫn – được kỳ vọng tạo thuận lợi hơn cho PNJ trong việc tìm kiếm nguyên liệu vàng từ các nguồn trong và ngoài nước, thay vì phụ thuộc vào nguồn cung trong nước như hiện tại.

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
DT Thuần (tỷ đồng)	33.137	37.823	33.927	36.661	40.418
Tăng trưởng	-2,2%	14,1%	-10,3%	8,1%	10,2%
LN ròng sau CĐTS (tỷ đồng)	1.971	2.113	2.137	2.352	2.694
Tăng trưởng	8,9%	7,2%	1,2%	10,0%	14,5%
EPS (hiệu chỉnh; VND)	5.436	5.710	5.676	6.184	7.013
Tăng trưởng	4,5%	5,0%	-0,6%	8,9%	13,4%
ROE	21,6%	20,1%	17,8%	17,2%	17,3%
Nợ ròng/EBITDA (x)	0,2	0,4	-0,1	-0,4	-0,6
EV/EBITDA (x)	12,3	11,7	11,6	10,6	9,4
EV/Doanh thu (x)	1,0	0,8	0,9	0,9	0,8
P/E (lần)	16,6	15,8	15,9	14,6	12,9
Cổ tức	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000
Suất sinh lợi cổ tức	2,2%	2,2%	2,2%	2,2%	2,2%

Doanh thu thuần giảm do doanh thu vàng 24K giảm mạnh

PNJ công bố doanh thu thuần 6T2025 đạt 17.217 tỷ đồng, giảm 22,1% svck, chủ yếu do sự sụt giảm 59,8% svck ở phân khúc vàng 24K, mặc dù tăng trưởng ở mảng bán lẻ (+5,5% svck) và bán sỉ (+14,5% svck).

	6T2025	+/- svck	Động lực chính
Doanh thu thuần	17.217	-22,1%	DT vàng 24K giảm mạnh dù mảng bán lẻ và bán sỉ tăng trưởng.
Lợi nhuận gộp	3.682	+1,4%	
<i>Biên LN gộp</i>	<i>21,4%</i>	<i>+5,0 điểm %</i>	Tỷ trọng vàng 24K giảm.
<i>Biên LN gộp loại trừ vàng 24K</i>	<i>26,5%</i>	<i>-0,1 điểm %</i>	
Chi phí BH&QLDN	2.258	+5,5%	
<i>Chi phí BH&QLDN /LN gộp</i>	<i>61,3%</i>	<i>+2,3 điểm %</i>	CP BH&QLDN tăng nhanh hơn LN gộp.
LNST	1.119	-4,0%	

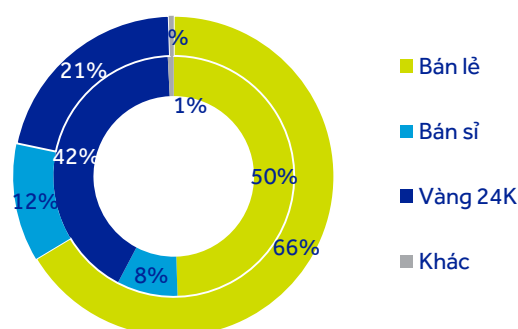
Nguồn: PNJ; ACBS

Kết quả đã được dự phóng này của mảng vàng 24K và tốc độ tăng trưởng chậm lại ở mảng bán lẻ bắt nguồn từ các yếu tố như nền doanh thu vàng 24K cao trong 6T2024, biến động mạnh về giá vàng trong 6T2025 góp phần thu hẹp hơn nữa nguồn cung vàng, PNJ ưu tiên nguyên liệu vàng cho phân khúc bán lẻ trang sức và những tác động từ tình hình kinh tế vĩ mô lên sự phục hồi chi tiêu của người tiêu dùng. Mặc dù nhu cầu vẫn chưa có dấu hiệu phục hồi mạnh trong 6T2025, công ty nhận thấy có sự trở lại của một số đơn hàng giá trị cao trong tháng 6 và tháng 7. Tuy nhiên, vẫn còn quá sớm để đưa ra kết luận.

Mặc dù phân khúc bán sỉ hưởng lợi từ việc chính phủ thắt chặt hơn các quy định trên thị trường kinh doanh vàng, tăng trưởng trong Q2 có sự chậm lại so với Q1 do các khách hàng đang điều chỉnh để thích ứng với các chính sách thuế mới.

Cơ cấu doanh thu	Doanh thu 6T2025	+/- svck	Đóng góp doanh thu
Bán lẻ	11,433	+5,5%	66,4%
Bán sỉ	2,049	+14,5%	11,9%
Vàng 24K	3,650	-59,8%	21,2%
Khác	86	-48,8%	0,5%

Nguồn: PNJ; ACBS

Cơ cấu DT 6T2025

Nguồn: PNJ; ACBS. *: Vòng trong: 6T2024, vòng ngoài 6T2025

LNST được hỗ trợ bởi biên lợi nhuận gộp không bao gồm vàng 24K

Biên lợi nhuận gộp tổng thể tăng lên 21,4% trong 6T2025 (6T2024: 16,4%) nhờ tỷ trọng vàng 24K giảm. Tuy nhiên yếu tố hỗ trợ chính cho LNST đến từ biên lợi nhuận gộp không bao gồm vàng 24K (chúng tôi ước tính số liệu này bằng cách loại trừ mảng vàng 24K) duy trì ở mức 26,5% trong 6T2025, tương tự 6T2024 – giai đoạn vấn đề nguồn cung thu hẹp chỉ vừa mới bắt đầu và công ty vẫn tận dụng được lượng hàng tồn kho trước đó.

Kết quả này đến từ việc công ty chủ động tái chế sản phẩm và hàng tồn kho cũ thành nguyên vật liệu trong bối cảnh nguồn cung nguyên liệu hạn chế. Chiến lược này cũng giải thích cho việc tồn kho nguyên liệu tại cuối tháng 6/2025 tăng 95% so với đầu năm, nhằm chuẩn bị cho hoạt động kinh doanh trong nửa cuối năm 2025. PNJ ưu tiên dự trữ nguyên liệu dành cho sản xuất trang sức, phù hợp với mục tiêu định vị công ty là đơn vị kinh doanh trang sức hơn là các sản phẩm vàng 24K.

Dự phóng 2025 và định giá

Chúng tôi kỳ vọng biên lợi nhuận gộp không bao gồm vàng 24K hiện tại có thể duy trì trong nửa cuối năm 2025 nhờ công ty đã chuẩn bị nguồn nguyên liệu. Điều này có thể thúc đẩy tăng trưởng LNST svck trong giai đoạn này, mặc dù việc tăng các chi phí hỗ trợ nhu cầu có thể vẫn tiếp tục.

Tóm lại, chúng tôi dự phóng doanh thu thuần của PNJ đạt 33.927 tỷ đồng (-10,3% svck) trong năm 2025, trong đó, mảng bán lẻ trang sức dự phóng tăng 4,4% svck. Doanh thu vàng 24K dự phóng giảm 45% svck, với khả năng có sự cải thiện trong nửa cuối năm 2025 trên nền thấp của cùng kỳ năm trước. LNST của PNJ được kỳ vọng đạt 2.137 tỷ đồng (+1,2% svck) trong năm 2025, cao hơn 10% so với cập nhật trước của chúng tôi.

Kết hợp phương pháp định giá DCF và P/E, **giá mục tiêu của chúng tôi cho PNJ đến 6T2026 là 92.000 đồng/cp.**

MÔ HÌNH ĐỊNH GIÁ PNJ	Giá hiện tại (đồng):	90.300	Giá mục tiêu (đồng):	92,000	Vốn hóa (tỷ đồng):	28.992
(đơn vị: tỷ đồng nếu không có ghi chú khác)	2023	2024	2025F	2026F	2027F	
Doanh thu thuần	33.137	37.823	33.927	36.661	40.418	
<i>Tăng trưởng</i>	<i>-2,2%</i>	<i>14,1%</i>	<i>-10,3%</i>	<i>8,1%</i>	<i>10,2%</i>	
GVHB	27.052	31.123	26.529	28.657	31.598	
Chi phí bán hàng trừ khấu hao	2.814	3.185	3.797	4.099	4.436	
Chi phí quản lý doanh nghiệp trừ khấu hao	661	763	821	883	950	
Doanh thu tài chính trừ lãi tiền gửi	19	29	29	31	34	
Chi phí tài chính trừ lãi vay	24	47	47	49	52	
EBITDA	2.605	2.733	2.761	3.003	3.416	
<i>Tỷ suất EBITDA</i>	<i>7,9%</i>	<i>7,2%</i>	<i>8,1%</i>	<i>8,2%</i>	<i>8,5%</i>	
Khấu hao	81	81	80	86	90	
Lợi nhuận từ HĐKD	2.524	2.652	2.680	2.917	3.326	
<i>Biên LN HĐKD</i>	<i>7,6%</i>	<i>7,0%</i>	<i>7,9%</i>	<i>8,0%</i>	<i>8,2%</i>	
Lợi nhuận/Lỗ khác	5	(1)	1	1	1	
Lợi nhuận/Lỗ từ công ty LDLC	-	-	-	-	-	
Chi phí lãi vay ròng	40	(0)	9	(22)	(40)	
<i>Lãi suất trung bình</i>	<i>3,9%</i>	<i>0,0%</i>	<i>2,2%</i>	<i>3,2%</i>	<i>2,5%</i>	
<i>Hệ số thanh toán lãi vay (x)</i>	<i>63,1</i>	<i>-13260,0</i>	<i>283,5</i>	<i>-133,0</i>	<i>-82,3</i>	
Thuế	518	538	534	588	673	
<i>Thuế suất thực tế</i>	<i>20,8%</i>	<i>20,3%</i>	<i>20,0%</i>	<i>20,0%</i>	<i>20,0%</i>	
Lợi ích CĐKKKS	-	-	-	-	-	
Lợi nhuận ròng sau CĐKKKS	1.971	2.113	2.137	2.352	2.694	
Tiền mặt từ hoạt động kinh doanh	2.052	2.194	2.218	2.438	2.784	
Tổng số lượng cổ phiếu	328.169.188	338.074.776	341.455.524	344.870.079	348.318.780	
EPS (VND)	5.436	5.710	5.676	6.184	7.013	
T/đ chia thưởng/cổ tức bằng cp (lần)	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	
EPS hiệu chỉnh (VND)	5.436	5.710	5.676	6.184	7.013	
<i>Tăng trưởng EPS hiệu chỉnh</i>	<i>4,5%</i>	<i>5,0%</i>	<i>-0,6%</i>	<i>8,9%</i>	<i>13,4%</i>	

CÁC KHOẢN MỤC CĐKT VÀ DÒNG TIỀN	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Thay đổi vốn lưu động	372	1.938	-48	826	1.003
Capex	81	90	90	45	60
Đầu tư vào cty liên kết, liên doanh	-	-	-	-	-
Các khoản mục dòng tiền khác	-109	-132	-120	-126	-123
Dòng tiền tự do	1.491	34	2.055	1.441	1.598
Phát hành cp	-	67	68	68	69
Cổ tức	615	672	683	689	696
Thay đổi nợ ròng	-875	571	-1.440	-820	-971
Nợ ròng cuối năm	588	1.159	-281	-1.102	-2.072
Vốn CSH	9.806	11.255	12.778	14.509	16.575
Giá trị sổ sách/cp (VND)	29.897	33.558	37.440	42.091	47.609
Nợ ròng / VCSH	6,0%	10,3%	-2,2%	-7,6%	-12,5%
Nợ ròng / EBITDA (x)	0,2	0,4	(0,1)	(0,4)	(0,6)
Tổng tài sản	14.428	17.208	17.290	18.201	19.296

CHỈ SỐ KHẢ NĂNG SINH LỢI VÀ ĐỊNH GIÁ	2023	2024	2025F	2026F	2027F
ROE	21,6%	20,1%	17,8%	17,2%	17,3%
ROA	14,2%	13,4%	12,4%	13,3%	14,4%
ROIC	19,7%	18,5%	17,2%	18,0%	19,1%
WACC	11,7%	11,1%	12,3%	12,3%	12,3%
EVA	8,0%	7,4%	5,0%	5,8%	6,8%
P/E (x)	16,6	15,8	15,9	14,6	12,9
EV/EBITDA (x)	12,3	11,7	11,6	10,6	9,4
EV/FCF (x)	21,4	944,1	15,6	22,2	20,0
P/B (x)	3,0	2,7	2,4	2,1	1,9
P/S (x)	0,9	0,8	0,9	0,8	0,8
EV/Doanh thu (x)	1,0	0,8	0,9	0,9	0,8
PEG	5,5	3,5	2,2	1,2	0,9
Suất sinh lợi cổ tức	2,2%	2,2%	2,2%	2,2%	2,2%

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 & Chiến lược Thị trường

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 Bán lẻ, Công nghệ

Lương Thị Kim Chi

(+84 28) 7300 7000 (x1042)

chiltk@acbs.com.vn

Giám đốc phân tích trái phiếu

Võ Diệu Phương Tuyền

(+84 28) 7300 7000 (x1110)

tuyenvdp@acbs.com.vn

CVPT – Vật liệu Xây dựng, Hóa chất

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 – Vĩ mô & TT Tiền 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 – Ngành Điện, nước

Phạm Đức Toàn

(+84 28) 7300 7000 (x1051)

toanpd@acbs.com.vn

NVPT – PTKT

Võ Phú Hữu

(+84 28) 7300 7000 (x1052)

huvvp@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

Giám đốc Xử lý giao dịch KHĐC

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 (2025). 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.