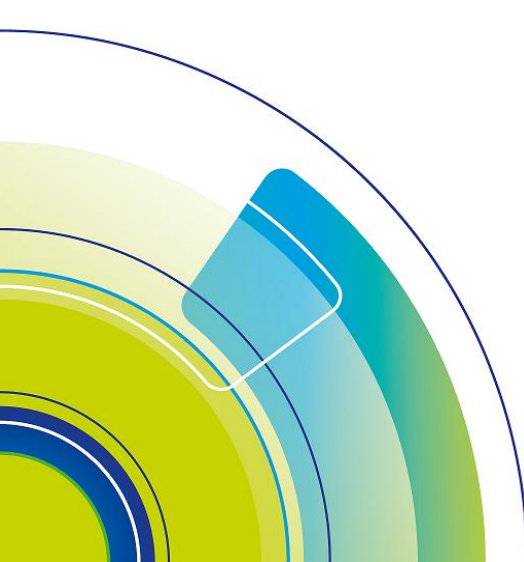




Cập nhật CTD – MUA

Ngày 09/12/2025



Đỗ Tiến Đạt

(+84 28) 7300 7000 (x1048)

datdt@acbs.com.vn**Báo cáo cập nhật**

Khuyến nghị

MUA
HOSE: CTD

Xây dựng

Giá mục tiêu (VND)

110.000

Giá hiện tại (VND)

86.600

Tỷ lệ tăng giá

27,0%

Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng

1,1%

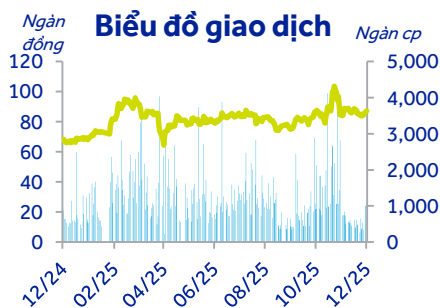
Tổng tỷ suất lợi nhuận

28,1%

Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	28,4	3,5	1,8	32,4
Tương đối	-13,3	-6,3	8,3	-8,1

Nguồn: Bloomberg

**Cơ cấu sở hữu**

Kustocem Pte. Ltd	17,9%
Công ty TNHH MTV Kinh doanh và đầu tư Thành Công	14,4%
The8th Pte. Ltd.	10,6%
KIMC	7,9%

Thông kê**Mã Bloomberg**

08/12/25

CTD

Thấp/Cao 52 tuần (VND)

64.300 –
103.500

SL lưu hành (triệu cp)

101

Vốn hóa (tỷ đồng)

8.845

Vốn hóa (triệu USD)

335

Room khối ngoại còn lại (%)

0,0

Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%)

55,7

KLGD TB 3 tháng

1.074.124

VND/USD

26.410

Index: VNIndex / HNX

1767,03/258,26

CTCP XÂY DỰNG COTECCONS (CTD VN)

CTD ghi nhận KQKD Q3/2025 tích cực nhờ chuyển nhượng dự án Emerald 68. Năm FY2026, chúng tôi dự phóng doanh thu đạt 31.308 tỷ đồng (+26% svck) và LNST công ty mẹ đạt 728 tỷ đồng (+60% svck). Chúng tôi kỳ vọng thị trường bất động sản nhà ở tiếp tục duy trì được lực cầu, cùng với sự phục hồi của bất động sản khu công nghiệp, sẽ tạo lực đẩy quan trọng cho hoạt động xây dựng trong giai đoạn tới. Với nền tảng tài chính lành mạnh, giá trị backlog duy trì ở mức cao và cơ cấu doanh thu được đa dạng hóa trên ba mảng chủ lực: xây dựng dân dụng, công nghiệp và hạ tầng sẽ giúp CTD tiếp tục hưởng lợi. Chúng tôi chuyển giá mục tiêu sang giữa năm 2026 đạt mức 110.000 đồng/cổ phiếu, cao hơn 14,5% so với báo cáo vào tháng 10/2025. Nâng khuyến nghị từ Khả quan lên Mua.

CTD (năm tài chính (FY): 01/07/2025 – 30/06/2026) ghi nhận KQKD Q3/2025 tích cực với doanh thu 7.451 tỷ đồng (+57% svck) và LNST 294 tỷ đồng (+216% svck), nhờ biên lợi nhuận gộp giữ ổn định ở mức 4,3% và khoản 193 tỷ đồng từ thanh lý hợp đồng tại dự án Emerald 68. Kết quả này tương ứng 42% kế hoạch năm và 40% dự phóng của chúng tôi. Trong Q3/2025, CTD ký mới 19.300 tỷ đồng hợp đồng (+87% svck), đưa backlog lên 51.600 tỷ đồng (+47% svck), tạo nền tảng vững cho kế hoạch FY2026 và đảm bảo nguồn việc cho các năm tới.

Cấu trúc tài sản vững mạnh giúp CTD tăng cơ hội trúng thầu do đáp ứng tiêu chí về năng lực tài chính. CTD là một trong số ít doanh nghiệp xây dựng duy trì tỷ lệ tiền mặt và tiền gửi ngắn hạn cao trong cơ cấu tài sản, với hơn 4.493 tỷ đồng (+23% YTD), chiếm hơn 15% tổng tài sản tại Q3/2025. Đáng chú ý, tỷ lệ nợ trên vốn chủ sở hữu của CTD chỉ 40%, thấp hơn rất nhiều so với trung bình ngành là 110%.

Kiểm soát chi phí và trích lập dự phòng: Trong Q3/2025, khoản phải thu của CTD đạt 15.837 tỷ đồng (+17,9% YTD), chiếm 51% tổng tài sản, chủ yếu là phải thu ngắn hạn. Công ty đã trích lập 1.282 tỷ đồng dự phòng, trong khi giá trị phải thu khó đòi giảm còn 1,5 nghìn tỷ đồng (-30% svck) nhờ hoàn nhập dự phòng liên quan đến hai khách hàng lớn: Saigon Glory (143 tỷ đồng) và Minh Việt (122 tỷ đồng). Chúng tôi kỳ vọng tiến độ thu hồi công nợ sẽ tiếp tục cải thiện trong bối cảnh thị trường BĐS phục hồi.

	2022	2023	2024FY(*)	2025FY(*)	2026FY(*)
DT thuần (tỷ đồng)	14.539	16.530	21.045	24.885	31.308
Tăng trưởng	60,0%	14,0%	30,8%	18,2%	25,8%
EBITDA (tỷ đồng)	-142	126	268	537	860
Tăng trưởng	-4,0%	N/A	84,1%	100,5%	60,0%
LNST CT mẹ (tỷ đồng)	21	188	309	456	728
Tăng trưởng	-14,0%	804,0%	63,0%	47,6%	59,6%
EPS (hiệu chỉnh VND)	263	1.814	3.320	4.402	7.024
Tăng trưởng	-13,0%	590,0%	83,2%	32,6%	59,6%
ROE (%)	0,3%	2,3%	3,3%	5,1%	7,5%
ROA (%)	-1,3%	0,1%	1,3%	1,5%	2,1%
Nợ ròng/EBITDA (x)	12,7	-31,9	-10,5	-2,4	2,2
EV/EBITDA (x)	-37,0	40,7	20,9	15,4	9,6
P/E (lần)	252,3	36,8	36,2	19,5	12,2
P/B (lần)	0,3	0,6	1,1	1,0	0,9
Cổ tức (VND)	0	0	0	1.000	1.000
Suất sinh lợi cổ tức	0%	0%	0%	1,0%	1,0%

Chú thích: FY(*) năm tài chính

Chiến lược kinh doanh hiệu quả. CTD đang duy trì một chiến lược kinh doanh nhất quán và hiệu quả, dựa trên mô hình “repeat sales”. Hơn 75% giá trị hợp đồng mới tiếp tục đến từ các khách hàng hiện hữu, trong đó tỷ lệ trúng thầu từ các chủ đầu tư truyền thống lên tới 95%, phản ánh uy tín thương hiệu, năng lực thi công và chất lượng bàn giao. Danh mục dự án của CTD tiếp tục mở rộng với loạt công trình quy mô lớn từ Sun Group, Masterise Homes, Vinhomes, Ecopark và TTC Land, qua đó củng cố vị thế trong phân khúc xây dựng bất động sản cao cấp.

Đa dạng hóa doanh thu. CTD đang mở rộng sang lĩnh vực đầu tư công, mảng có dư địa tăng trưởng cao trong chu kỳ 2025–2027. Hai dự án trọng điểm gồm Nhà ga hành khách T2 – Cảng hàng không quốc tế Phú Quốc và Trung tâm Hội nghị APEC (S2, S3, S4) với tổng giá trị hơn 5.000 tỷ đồng đang được CTD triển khai, giúp doanh nghiệp từng bước hoàn thiện hồ sơ năng lực ở phân khúc hạ tầng quy mô lớn. Điều này không chỉ mở ra cơ hội tham gia sâu hơn vào các gói thầu đầu tư công trong tương lai mà còn giúp CTD đa dạng hóa nguồn doanh thu, giảm mức độ phụ thuộc vào chu kỳ xây dựng dân dụng.

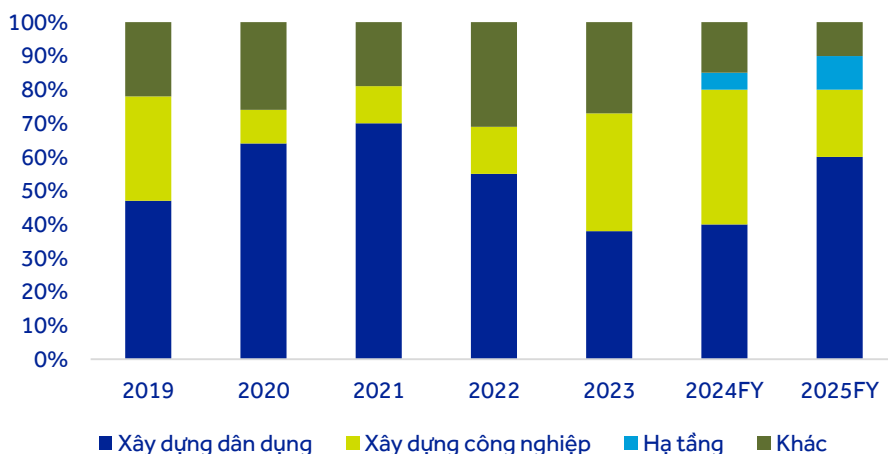
Cải thiện biên lợi nhuận gộp: Trong 2–3 năm tới, CTD tập trung nâng biên lợi nhuận gộp dựa trên hai hướng chính. (1) Tối ưu chi phí vật liệu bằng việc tận dụng quy mô backlog lớn để đàm phán giá tốt hơn và áp dụng cơ chế chia sẻ biến động giá, giúp vừa kiểm soát chi phí vừa bảo vệ biên lợi nhuận. (2) Đẩy mạnh tích hợp theo chiều dọc thông qua M&A: sau khi mua một doanh nghiệp MEP và một công ty nhôm kính trong 2024, CTD tiếp tục tìm kiếm thương vụ ở các mảng có giá trị gia tăng cao nhằm mở rộng chuỗi giá trị và nâng hiệu quả lợi nhuận.

Đơn vị: tỷ đồng	Q3/2024	Q3/2025	Tăng trưởng svck	Kế hoạch	% Hoàn thành
Doanh thu thuần	4.759	7.452	56,6%	30.000	25%
Lợi nhuận gộp	205	322	56,6%		
Doanh thu tài chính	71	77	9,1%		
Chi phí tài chính	-39	-50	27,1%		
Chi phí bán hàng và QLDN	-118	-156	31,8%		
Lợi nhuận khác	-3	193	N/A		
LNST	105	295	181,8%	700	42%
LNST của công ty mẹ	105	295	181,8%		

Nguồn: CTD, ACBS

Trong Q3/2025, CTD ký mới 19.300 tỷ đồng hợp đồng (+87% svck), đưa backlog lên 51.600 tỷ đồng (+47% svck),, phân bổ hợp lý giữa các mảng: dân dụng (60%), công nghiệp (20%) và hạ tầng (10%), tạo nền tảng tăng trưởng ổn định trong các năm tới.

Tỷ trọng doanh thu các mảng xây dựng (%)



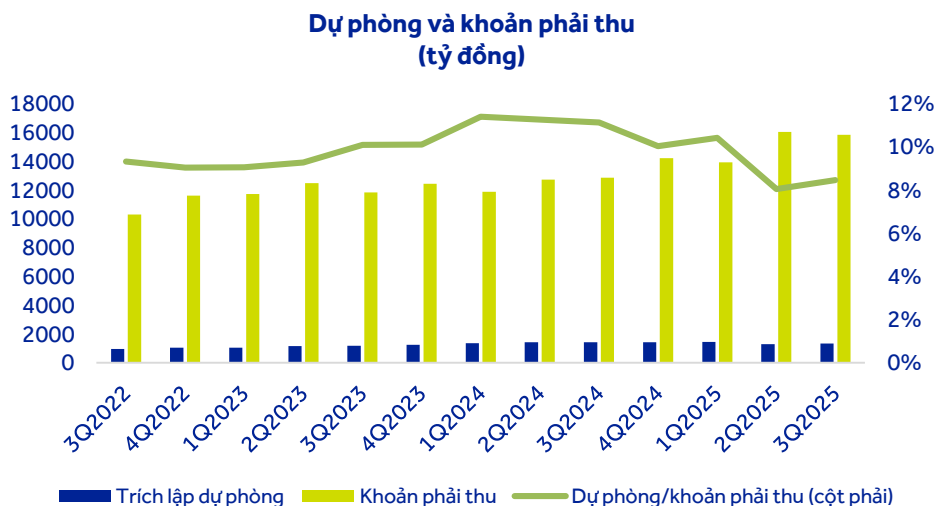
Nguồn: CTD, ACBS

Trong giai đoạn 2021–2024, tỷ trọng mảng xây dựng công nghiệp của CTD tăng mạnh từ 10% lên 40% trong cơ cấu doanh thu, qua đó góp phần đáng kể vào việc cải thiện biên lợi nhuận gộp của doanh nghiệp. Tuy nhiên, chính sách thuế đối ứng được áp dụng sau đó đã khiến nhu cầu xây dựng nhà xưởng chững lại, kéo tỷ trọng doanh thu từ mảng này giảm còn khoảng 20% trong 2025.

Bước sang năm 2026, chúng tôi kỳ vọng mảng xây dựng công nghiệp sẽ dần phục hồi, được hỗ trợ bởi lợi thế cạnh tranh ngày càng rõ nét của Việt Nam, bao gồm môi trường chính trị ổn định, chi phí sản xuất cạnh tranh và mạng lưới FTA rộng. Những yếu tố này dự kiến tiếp tục củng cố sức hấp dẫn của Việt Nam đối với dòng vốn FDI trong dài hạn, qua đó thúc đẩy nhu cầu xây dựng nhà máy mới dù bối cảnh ngắn hạn còn nhiều thách thức. Nhờ vậy, CTD có cơ sở để cải thiện biên lợi nhuận và nâng cao hiệu quả sử dụng tài sản trong các năm tới.

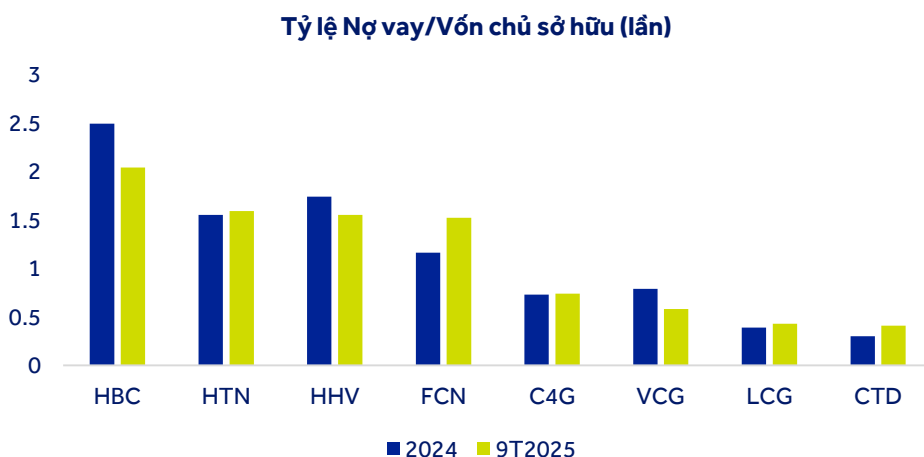
Kiểm soát chi phí và trích lập dự phòng: Trong Q3/2025, khoản phải thu của CTD tăng lên 15.837 tỷ đồng (+17,9% YTD), chiếm 51% tổng tài sản, phản ánh quy mô thị công mở rộng. Công ty đã trích lập 1,28 nghìn tỷ đồng dự phòng, trong khi giá trị phải thu khó đòi giảm mạnh xuống 1,5 nghìn tỷ đồng (-30% svck) nhờ hoàn nhập liên quan đến hai khách hàng lớn Saigon Glory (143 tỷ đồng) và Minh Việt (122 tỷ đồng). Diễn biến này cho thấy CTD đang từng bước xử lý hiệu quả các khoản mục rủi ro, và chúng tôi kỳ vọng quá trình thu hồi công nợ sẽ tiếp tục cải thiện trong bối cảnh thị trường BĐS khởi sắc trở lại.

Từ FY2022, khoản phải thu tăng theo tiến độ mở rộng backlog, song điểm tích cực là tỷ lệ dự phòng/khoản phải thu giảm từ 11,4% cuối FY2024 xuống 8,1% cuối FY2025. Điều này phản ánh chất lượng công nợ được cải thiện rõ rệt và rủi ro tín dụng giảm dần. Đáng chú ý, phần lớn khoản phải thu đến từ các chủ đầu tư có nền tảng tài chính vững mạnh như Vinhomes và Lego Manufacturing, giúp CTD duy trì mức độ an toàn cao trong quản trị công nợ và củng cố năng lực kiểm soát chi phí tại các dự án.



Nguồn: CTD, ACBS

Cấu trúc tài chính an toàn: Tỷ trọng tiền mặt và tiền gửi ngắn hạn của CTD duy trì trên 15% tổng tài sản trong giai đoạn 2020–2025, đảm bảo thanh khoản cao. Đồng thời, tỷ lệ Nợ vay/Vốn chủ sở hữu ở mức thấp mang lại lợi thế tài chính vượt trội so với các đối thủ. Trong 9T2025, tỷ lệ này chỉ đạt 0,4 lần, thấp hơn đáng kể so với trung bình ngành (1,1 lần) và các nhà thầu tiêu biểu khác như HBC (2,0 lần) trong mảng xây dựng dân dụng công nghiệp và VCG (0,6 lần) trong mảng xây dựng công nghiệp, hạ tầng, phản ánh cơ cấu vốn lành mạnh và sức chống chịu tốt trước biến động thị trường.



Nguồn: CTD, ACBS

Thoái vốn tại dự án Emerald 68 giúp CTD ghi nhận kết quả kinh doanh tích cực.

The Emerald 68 là dự án hợp tác chiến lược giữa Tập đoàn Lê Phong và Coteccons, khởi công từ tháng 11/2023 sau quá trình chuẩn bị từ năm 2022. Đây là bước đi đầu tiên đánh dấu CTD tham gia vai trò chủ đầu tư dự án bất động sản, mở rộng hoạt động ngoài mảng xây dựng truyền thống.

Với tổng vốn đầu tư hơn 2.000 tỷ đồng, dự án nằm trên quỹ đất gần 9.000m² tại mặt tiền Quốc lộ 13, phường Thuận An, Bình Dương, có vị trí chiến lược kết nối trực tiếp với trung tâm TP.HCM chỉ hơn 10km. The Emerald 68 gồm 2 block cao 39 tầng, cung cấp gần 800 căn hộ trung và cao cấp.

Trong Q3/2025, CTD đã thoái vốn khỏi dự án, ghi nhận khoản lãi 188 tỷ đồng (trên khoản đầu tư ban đầu 461 tỷ đồng, tương ứng với tỷ suất lợi nhuận đáng kể 40% từ khoản đầu tư không cốt lõi này). Qua đó giúp kết quả kinh doanh Q3/2025 tăng trưởng mạnh và cả năm tài chính 2026 của CTD được dự báo tích cực.

Triển vọng và định giá.

Chúng tôi kỳ vọng thị trường bất động sản nhà ở sẽ tiếp tục duy trì lực cầu ổn định, trong khi phân khúc bất động sản khu công nghiệp có dấu hiệu phục hồi và hoạt động đầu tư công được đẩy mạnh. Ba yếu tố này dự kiến trở thành động lực quan trọng thúc đẩy nhu cầu xây dựng trong giai đoạn tới. Với nền tảng tài chính lành mạnh, giá trị backlog duy trì ở mức cao và cơ cấu doanh thu được đa dạng hóa trên ba trụ cột chính, xây dựng dân dụng, công nghiệp và hạ tầng, CTD được đánh giá sẽ tiếp tục hưởng lợi từ xu hướng tích cực của thị trường. Chúng tôi dự phóng CTD có thể ghi nhận 31.308 tỷ đồng doanh thu (+25,8% svck) và 728 tỷ đồng lợi nhuận sau thuế (+59,6% svck) trong năm FY2026. Bên cạnh đó, giá trị hợp đồng ký mới hằng năm được ước khoảng 31.000 tỷ đồng, trong khi biên lợi nhuận gộp kỳ vọng duy trì trong vùng 3,6–3,8% nhờ khả năng đàm phán linh hoạt với các nhà cung cấp và lợi thế từ nhóm khách hàng chủ đầu tư chiến lược.

Bằng phương pháp chiết khấu dòng tiền (DCF), chúng tôi ước tính giá mục tiêu sang giữa năm 2026 đạt mức 110.000 đồng/cổ phiếu, cao hơn 27% so với giá đóng cửa ngày 08/12/2025. Khuyến nghị mua đối với cổ phiếu CTD.

	FY2025	FY2026	FY2027
Doanh thu thuần	31.308	36.926	32.345
<i>Tăng trưởng</i>	<i>25,8%</i>	<i>17,9%</i>	<i>-12,4%</i>
Lợi nhuận gộp	1.149	1.396	1.224
<i>Biên LNG</i>	<i>3,7%</i>	<i>3,8%</i>	<i>3,8%</i>
EBIT	741	916	803
EBITDA	860	1039	931
LNTT	895	979	887
<i>Tăng trưởng</i>	<i>62,1%</i>	<i>9,5%</i>	<i>-9,4%</i>
LNST	728	783	710
<i>Tăng trưởng</i>	<i>59,6%</i>	<i>7,6%</i>	<i>-9,4%</i>
Biên LNST cho CT mẹ	2,3%	2,1%	2,2%

	2025F	2026F	2027F
LNST cho cổ đông công ty mẹ	728	783	710
Tăng: khấu hao	119	124	129
Giảm: Capex	-50	-50	-50
(Tăng) / giảm vốn lưu động	-3.633	-3.297	1.175
Tăng: chi phí lãi vay*(1-thuế suất)	187	204	195
Dòng tiền FCFF	-2.649	-2.236	2.158
Giá trị hiện tại của FCFF	-2.453	-1.813	1.533

Lãi suất phi rủi ro	4,5%
Phần bù rủi ro VCSH	9,3%
Beta	1,38
Chi phí VCSH	16,4%
Tỷ trọng VCSH	75%
Tỷ trọng nợ	25%
Tốc độ tăng trưởng	2%
WACC	14,16%

Giá trị của năm cuối mô hình	18.094
Giá trị hiện tại của năm cuối mô hình	12.855
Giá trị doanh nghiệp	10.122
Cộng: Tiền & đầu tư ngắn hạn	4.302
Trừ: Vay nợ ròng	2.987
Trừ: Lợi ích cổ đông thiểu số	1
Giá trị vốn chủ sở hữu	11.436
SLCP đang lưu hành (triệu cp)	103,6
Giá trị hợp lý của cổ phiếu (VNĐ/cp)	110.350

DỰ PHÓNG KQKD	Giá hiện tại: VNĐ	86.600	Giá mục tiêu (VNĐ)	110.000	Vốn hóa: (Tỷ VNĐ)	8.824
(Đơn vị: tỷ đồng)	2022	2023	FY2024	FY2025	FY2026	
Doanh thu thuần	14.537	16.528	21.045	24.885	31.308	
Tăng trưởng doanh thu	-38,0%	60,0%	27,3%	18,2%	25,8%	
GVHB trừ khấu hao	(14.050)	-16.102	-24.069	-30.160	-35.530	
Lợi nhuận gộp	487	426	713	815	1.149	
Biên lợi nhuận gộp	3,3%	2,6%	3,4%	3,3%	3,7%	
Chi phí bán hàng và QLDN	(735)	(398)	-581	-333	-408	
Chi phí bán hàng và QLDN/DTT	-5,1%	-2,4%	-2,8%	-1,3%	-1.3%	
Lợi nhuận từ các công ty LDLK	(24)	0	0	0	0	
EBITDA	-141	90	186	537	860	
Tỷ suất EBITDA	-1,0%	0,5%	0,9%	2,2%	2,7%	
Lợi nhuận từ HĐKD	(54)	238	132	483	741	
Biên lợi nhuận từ HĐKD	-0,4%	1,4%	0,6%	1,9%	2,4%	
Thu nhập tài chính	381	348	280	256	233	
Chi phí tài chính	(163)	(130)	-105	-205	-230	
Thu nhập khác	88	10	80	19	150	
Lợi nhuận trước thuế	35	244	387	552	895	
Lợi nhuận sau thuế	21	188	310	456	728	
Lợi ích cổ đông thiểu số	0	0	0	0	0	
Lợi nhuận sau thuế của CĐ CT mẹ	21	188	310	456	728	
Biên lợi nhuận ròng	0,1%	1,1%	1,5%	1,8%	2,3%	
Tiền & các khoản tương đương tiền	1.064	1.883	2.210	2.712	1.737	
SL cổ phiếu lưu hành (triệu CP)	78,8	103,6	103.6	103.6	103.6	
EPS (VNĐ)	280	662	3.729	4.402	7.024	
EPS hiệu chỉnh (VNĐ)	49	662	3.729	4.402	7.024	

CÁC KHOẢN MỤC CĐKT VÀ DÒNG TIỀN	2022	2023	FY2024	FY2025	FY2026
Thay đổi vốn lưu động	-1.612	1.353	-353	930	-3.633
Capex	-143	-415	-337	-50	-50
Các khoản mục dòng tiền khác	-402	-121	2.084	586	-704
Dòng tiền tự do	180	1.778	-1.304	-2.456	-975
Cổ tức đã trả	0	0	0	100	100
Thay đổi nợ ròng	1.473	-1.103	2.198	945	3.205
Nợ ròng cuối năm	-1.766	-2.868	-670	275	3.479
Vốn CSH	8.214	8.272	8.591	8.965	9.693
Giá trị sổ sách/cp (VND)	104.197	104.930	82.901	86.509	93.533
Nợ ròng/VCSH	-21,5%	-34,7%	-7,8%	3,1%	35,9%
Nợ ròng/EBITDA (x)	12,7	-31,9	-3,6	0,5	4,0
Tổng tài sản	18.967	21.375	22.869	29.701	33.869

CHỈ SỐ KHẢ NĂNG SINH LỢI VÀ ĐỊNH GIÁ	2022	2023	FY2024	FY2025	FY2026
ROE	0,3%	2,3%	3,6%	5,1%	7,5%
ROA	0,1%	0,9%	1,4%	1,5%	2,1%
ROIC	-1,3%	0,1%	2,9%	2,9%	3,2%
WACC	15,9%	15,9%	14,2%	14,2%	14,2%
EVA	-17,2%	-15,8%	-11,3%	-13,0%	-12,7%
P/E (x)	252,3	40,3	36,4	20,4	12,8
EV/EBITDA (x)	-37,0	40,7	20,9	16,5	14,3
EV/FCF (x)	30,4	3,1	-13,2	-3,8	-11,5
P/B (x)	0,6	0,9	1,1	1,0	0,9
P/S (x)	0,4	0,5	5,0	4,5	3,7
EV/sales (x)	0,4	0,4	6,1	3,7	3,5
Suất sinh lợi cổ tức	0%	0%	0%	1,1%	1,1%

LIÊN HỆ

Trụ sở chính

Tầng 3, Tòa nhà Léman Luxury, 117 Nguyễn Đình Chiểu,
Phường Xuân Hoà, TP. HCM
Tel: (+84 28) 7300 7000

Chi nhánh Hà Nội

Số 10 Phan Chu Trinh, Phường Cửa Nam, Hà Nội
Tel: (+84 24) 3942 9396

PHÒNG PHÂN TÍCH & CHIẾN LƯỢC THỊ TRƯỜNG

Email: acbs_phantich@acbs.com.vn
trangdm@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 tổng tỷ suất sinh lời từ cổ phiếu (bao gồm cổ tức), cao hơn 20%, $E(R) \geq 20\%$

KHẢ QUAN: nếu tổng tỷ suất sinh lời từ cổ phiếu (bao gồm cổ tức) thấp hơn 20%, và cao hơn 10%, $10\% \leq E(R) < 20\%$

TRUNG LẬP: nếu tổng tỷ suất sinh lời từ cổ phiếu (bao gồm cổ tức) cao hơn -10%, và thấp hơn 10%, $-10\% \leq E(R) < 10\%$

KÉM KHẢ QUAN: nếu tổng tỷ suất sinh lời từ cổ phiếu (bao gồm cổ tức) cao hơn -20%, và thấp hơn -10%, $-20\% \leq E(R) < -10\%$

BÁN: nếu tổng tỷ suất sinh lời từ cổ phiếu (bao gồm cổ tức) cao hơn -20%, và thấp hơn -10%, $E(R) < -20\%$

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 đây.

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.