



Cập nhật PNJ – MUA

Ngày 08/08/2024

Lương Thị Kim Chi

(+84 28) 7300 7000 (x1042)

chiltk@acbs.com.vn

Báo cáo Cập Nhật

Khuyến nghị

MUA

HSX: PNJ

Bán lẻ

114.400

Giá mục tiêu (VND)

94.300

Giá hiện tại (VND)

21,4%

Tỷ lệ tăng giá

2,1%

Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng

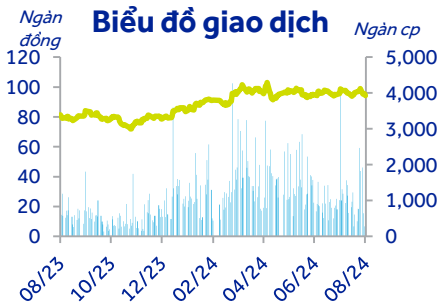
23,5%

Tổng tỷ suất lợi nhuận

Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	15,8	4,0	2,9	22,8
Tương đối	5,2	6,1	0,7	20,0

Nguồn: Bloomberg



Cơ cấu sở hữu

Nhóm quỹ Dragon Capital	6,9%
Sprucegrove Investment	5,1%

Thông kê

Mã Bloomberg	08/08/2024
PNJ VN	71.100 – 104.000
Thấp/Cao 52 tuần (VND)	
SL lưu hành (triệu cp)	335
Vốn hóa (tỷ đồng)	31.549
Vốn hóa (triệu USD)	1.243
Room khối ngoại còn lại (%)	0,0
Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%)	89,3
KLGD TB 3 tháng (cp)	1.241.529
VND/USD	25.380
Index: VNIndex / HNX	1208,3/226,7

CTCP VÀNG BẠC ĐÁ QUÝ PHÚ NHUẬN (PNJ VN)

Tăng trưởng trong 6T2024 được thúc đẩy bởi doanh thu vàng 24K tăng vọt và sự hồi phục trên nền thấp ở cả mảng bán lẻ và bán sỉ. Xu hướng tăng trưởng được kỳ vọng sẽ tiếp tục trong nửa cuối năm 2024 nhờ sự hỗ trợ của mùa lễ hội, mua sắm cuối năm và bức tranh năm 2025 khả quan hơn. Chuyển giá mục tiêu sang năm 2025 ở mức 114.400 đồng/cp với khuyến nghị **MUA**.

PNJ công bố doanh thu thuần đạt 22.113 tỷ đồng (+34,3% svck) và LNST 1.167 tỷ đồng (+7,4% svck) trong 6T2024, hoàn thành 52% dự phóng cả năm của chúng tôi.

Mảng bán lẻ ghi nhận doanh thu tăng 14% svck, tiếp tục là hoạt động đóng góp lớn nhất vào doanh thu công ty với tỷ lệ gần 50%. Tính đến cuối tháng 6/2024, PNJ có 405 cửa hàng đang hoạt động (cuối 2023: 400).

Mảng bán sỉ tăng trưởng trở lại sau khi trải qua năm 2023 ảm đạm, tăng 20% svck trong 6T2024, đóng góp 8,2% vào doanh thu chung.

Doanh thu kinh doanh vàng 24K tăng 80,8% svck trong 6T2024 do giá vàng và nhu cầu vàng trong nước tăng vọt. Tuy nhiên, trước các biện pháp hạ nhiệt thị trường của chính phủ và các yêu cầu về hoạt động kinh doanh vàng được thắt chặt hơn, tăng trưởng từ mảng kinh doanh này có dấu hiệu chững lại từ tháng 6/2024 (+10,8% svck).

Biên lợi nhuận gộp của công ty giảm về 16,4% trong 6T2024, so với mức 18,9% trong 6T2023, trong khi tỷ lệ chi phí chi phí bán hàng & quản lý doanh nghiệp (BH&QLDN) trên lợi nhuận gộp tăng lên mức 59,0% so với 54,9% trong 6T2023.

Hàng tồn kho giảm 11,2% so với cuối năm 2023, giúp công ty giảm nợ đáng kể trong 6T2024. Tỷ lệ nợ ròng trên vốn chủ sở hữu chuyển từ 6% vào cuối năm 2023 thành -12% vào cuối 6T2024 (tức chuyển từ nợ ròng sang tiền mặt ròng).

Cho năm 2024 và hướng tới năm 2025, chúng tôi dự phóng tăng trưởng doanh thu và LNST của PNJ lần lượt là 25,5%/14,2% svck cho 2024 svck và 6,0%/15,6% svck cho 2025, hầu như không đổi so với cập nhật trước. **Giá mục tiêu của chúng tôi cho PNJ đến cuối năm 2025 là 114.400 đồng/cp, tương đương tổng tỷ suất lợi nhuận 23,5%.**

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
DT Thuần (tỷ đồng)	33.876	33.137	41.572	44.055	48.989
Tăng trưởng	73,3%	-2,2%	25,5%	6,0%	11,2%
EBITDA (tỷ đồng)	2.491	2.605	2.952	3.326	3.727
Biên EBITDA	7,4%	7,9%	7,1%	7,6%	7,6%
LN ròng (tỷ đồng)	1.811	1.971	2.251	2.602	2.941
Tăng trưởng	76,0%	8,9%	14,2%	15,6%	13,0%
EPS (hiệu chỉnh; VND)	5.200	5.436	6.087	6.966	7.795
Tăng trưởng	63,4%	4,5%	12,0%	14,4%	11,9%
ROE	25,1%	21,6%	21,1%	20,8%	20,0%
ROA	15,1%	14,2%	15,7%	18,0%	19,3%
Nợ ròng/EBITDA (x)	0,6	0,2	-0,5	-0,9	-1,1
EV/EBITDA (x)	12,7	12,1	10,7	9,5	8,5
EV/Sales (x)	0,9	1,0	0,8	0,7	0,6
P/E (lần)	18,1	17,3	15,5	13,5	12,1
P/B (lần)	2,7	3,2	2,7	2,4	2,0
Cổ tức (đồng)	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000
Suất sinh lợi cổ tức	2,1%	2,1%	2,1%	2,1%	2,1%

Kết quả kinh doanh 6T2024 tiếp tục phục hồi mặc dù chênh lệch tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận

Doanh thu của PNJ tăng trưởng ấn tượng 34,3% trên nền thấp của cùng kỳ năm trước dù LNST chỉ tăng 7,4% svck trong 6T2024.

Tăng trưởng LNST khiêm tốn chủ yếu do tỷ lệ chi phí BH&QLDN trên lợi nhuận gộp tăng vọt (lên 59% trong 6T2024 so với 54,9% trong 6T2023), xuất phát từ việc công ty trích trước một số khoản chi phí và khởi động lại một số khoản chi cho nhân viên và một số hoạt động marketing bị hoãn trong cùng kỳ năm trước. Biên lợi nhuận gộp giảm xuống 16,4% trong 6T2024 so với 18,9% trong 6T2023 do tỷ trọng đóng góp tăng vọt của phân khúc vàng 24K có biên lợi nhuận thấp.

Hàng tồn kho giảm 11,2% so với cuối năm 2023, trong đó nguyên vật liệu (gồm vàng nguyên liệu và nhiều nguyên liệu khác) giảm 68%. 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.

KQKD PNJ	Q2/2024	Q2/2023	svck	6T2024	6T2023	svck
DT thuần (tỷ đồng)	9.519	6.663	42,9%	22.113	16.459	34,3%
LNST (tỷ đồng)	429	338	27,0%	1.167	1.086	7,4%
Biên LN gộp	15,6%	18,2%		16,4%	18,9%	
Chi phí BH&QLDN/LN gộp	63,4%	63,8%		59,0%	54,9%	

Nguồn: PNJ; ACBS

Tất cả các mảng kinh doanh đều có tăng trưởng; Mảng vàng 24K vượt trội

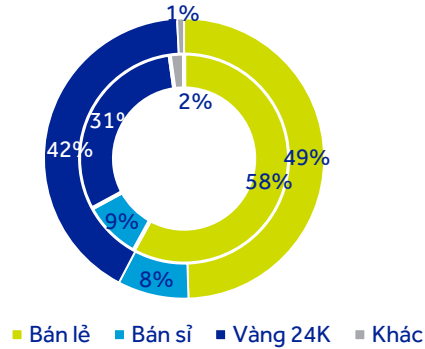
Mức tăng trưởng doanh thu ấn tượng của PNJ trong 6T2024 đến từ doanh thu vàng 24K tăng vọt cộng với sự phục hồi ở cả mảng bán lẻ và bán sỉ. **Doanh thu kinh doanh vàng 24K** tăng 80,8% svck trong 6T2024 do giá vàng trong nước và nhu cầu tăng cao. **Mảng bán sỉ** tăng trưởng trở lại sau khi trải qua năm 2023 ảm đạm, tăng 20% svck trong 6T2024, đóng góp 8,2% vào doanh thu chung.

Cơ cấu doanh thu 6T2024:

	Doanh thu 6T2024	+/- svck	Đóng góp doanh thu
Bán lẻ	10.946	14,0%	49,5%
Bán sỉ	1.813	20,0%	8,2%
Vàng 24K	9.177	80,8%	41,5%
Khác	177	-48,7%	0,8%

Nguồn: PNJ; ACBS

Cơ cấu doanh thu (6T2024)

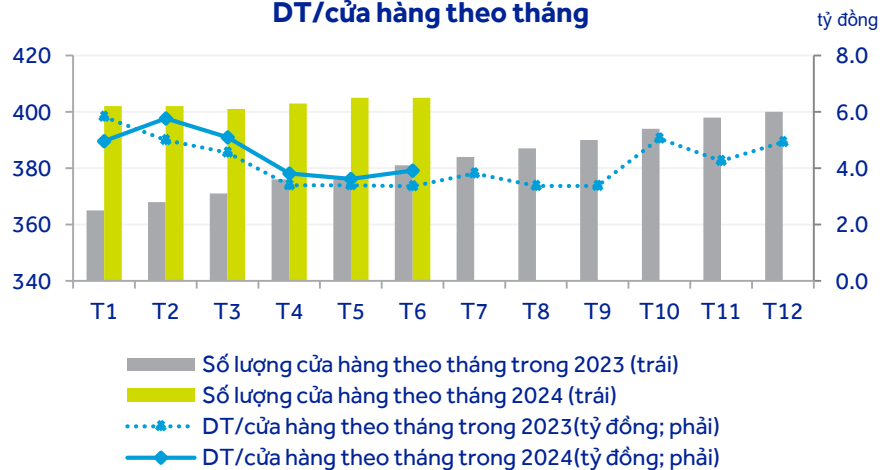


Nguồn: PNJ; ACBS. *: Vòng trong: 6T2023, vòng ngoài 6T2024

Mảng bán lẻ ghi nhận doanh thu tăng 14% svck, tiếp tục là hoạt động đóng góp lớn nhất vào doanh thu công ty với tỷ lệ 49%. Tăng trưởng doanh thu cùng cửa hàng đạt trên 10%. Kết quả này đến từ việc tăng cường tương tác với khách hàng cũ cùng với thúc đẩy số lượng khách hàng mới trong lúc giá trị hóa đơn vẫn giảm.

Việc mở cửa hàng mới vẫn được duy trì mặc dù vẫn có một số cửa hàng bị đóng (mở mới 13 cửa hàng, đóng 8 cửa hàng) để tối ưu hóa mạng lưới. Tính đến cuối tháng 6/2024, PNJ có 405 cửa hàng đang hoạt động (cuối 2023: 400).

DT/cửa hàng theo tháng



Nguồn: PNJ; ACBS

Dự phóng 2024-2025

Trong nửa cuối năm 2024 và triển vọng 2025, chúng tôi kỳ vọng công ty có thể tiếp tục thúc đẩy tăng trưởng nhờ mùa lễ hội, mua sắm cuối năm và sức mua người tiêu dùng có thể cải thiện trong 2025 khi bức tranh kinh tế khả quan hơn.

Chúng tôi không cho rằng tăng trưởng của nửa cuối 2024 và năm 2025 sẽ tiếp tục được thúc đẩy bởi đóng góp đột biến của mảng vàng 24K, do một số biện pháp hạ nhiệt thị trường của chính phủ. Từ đầu tháng 6/2024, với mục tiêu thu hẹp khoảng cách lớn giữa giá vàng trong nước và giá vàng thế giới, Ngân hàng Nhà nước (NHNN) thông báo bán vàng miếng trực tiếp cho 4 ngân hàng (bao gồm Agribank, Vietcombank, BIDV, Vietinbank) để các ngân hàng này bán ra cho người dân với mức giá chênh lệch thấp so với giá thế giới (với yêu cầu đăng ký thành công trên trang web của các ngân hàng và khối lượng hạn chế cho mỗi lần giao dịch). Ngoài ra, các quy định về kinh doanh vàng

cũng được thắt chặt hơn và các hoạt động thanh tra cũng được tăng cường nhằm giảm tình trạng buôn bán vàng trái phép, không rõ nguồn gốc, thao túng, v.v.

Chúng tôi dự phóng mảng bán lẻ có thể tăng trưởng 13,7% svck cho năm 2024 và 15,9% svck cho năm 2025, cao hơn khoảng 1-2% 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.

Biên lợi nhuận gộp được giả định sẽ tăng trong nửa cuối năm 2024 và cả năm 2025 nhờ mảng bán lẻ tăng tỷ trọng trong khi phân khúc vàng 24K thu hẹp.

Định giá

Cho cả năm 2024, dự phóng của chúng tôi hầu như không thay đổi so với bản cập nhật trước, với LNST 2024 ở mức 2.251 tỷ đồng (từ 2.235 tỷ đồng). Trong năm 2025, chúng tôi kỳ vọng LNST có thể tăng 15,6% svck. Kết hợp phương pháp DCF và P/E, **giá mục tiêu của chúng tôi cho PNJ đến cuối năm 2025 là 114.400 đồng/cổ phiếu, tương đương tổng tỷ suất lợi nhuận 23,5%.**

MÔ HÌNH ĐỊNH GIÁ PNJ	Giá hiện tại (đồng):	94.300	Giá mục tiêu (đồng):	114.400	Vốn hóa (tỷ đồng):	31.549
(đơn vị: tỷ đồng nếu không có ghi chú khác)	2022	2023	2024F	2025F	2026F	
Doanh thu thuần	33.876	33.137	41.572	44.055	48.989	
<i>Tăng trưởng</i>	73,3%	-2,2%	25,5%	6,0%	11,2%	
GVHB	27.921	27.052	34.517	36.061	40.068	
Chi phí bán hàng trừ khấu hao	2.808	2.814	3.330	3.828	4.286	
Chi phí quản lý doanh nghiệp trừ khấu hao	644	661	772	839	909	
Doanh thu tài chính	34	19	24	26	28	
Chi phí tài chính	47	24	26	27	28	
EBITDA	2.491	2.605	2.952	3.326	3.727	
<i>Tỷ suất EBITDA</i>	7,4%	7,9%	7,1%	7,6%	7,6%	
Khấu hao	80	81	81	86	91	
Lợi nhuận từ HĐKD	2.411	2.524	2.871	3.240	3.636	
<i>Biên LN HĐKD</i>	7,1%	7,6%	6,9%	7,4%	7,4%	
Lợi nhuận/Lỗ khác	(25)	5	1	1	1	
Lợi nhuận/Lỗ từ công ty LDLK	-	-	-	-	-	
Chi phí lãi vay ròng	74	40	30	(43)	(76)	
<i>Lãi suất trung bình</i>	3,9%	3,9%	-8,0%	2,1%	2,2%	
<i>Hệ số thanh toán lãi vay (x)</i>	32,6	63,1	96,6	-74,5	-48,1	
Thuế	502	518	591	683	772	
<i>Thuế suất thực tế</i>	21,5%	20,8%	20,8%	20,8%	20,8%	
Lợi ích CĐTS	-	-	-	-	-	
Lợi nhuận ròng	1.811	1.971	2.251	2.602	2.941	
Tiền mặt từ hoạt động kinh doanh	1.890	2.052	2.332	2.688	3.032	
Tổng số lượng cổ phiếu	246.171.620	328.169.188	334.729.180	338.076.472	341.457.237	
EPS (VND)	6.931	5.436	6.087	6.966	7.795	
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	6.087	6.966	7.795	
<i>Tăng trưởng EPS hiệu chỉnh</i>	63,4%	4,5%	12,0%	14,4%	11,9%	

CÁC KHOẢN MỤC CĐKT VÀ DÒNG TIỀN	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Thay đổi vốn lưu động	1.441	372	-395	308	929
Capex	51	81	52	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	2.458	2.141	1.850
Phát hành cp	1.447	-	131	67	68
Cổ tức	617	615	669	676	683
Thay đổi nợ ròng	-903	-875	-1.920	-1.532	-1.235
Nợ ròng cuối năm	1.464	588	-1.332	-2.864	-4.099
Vốn CSH	8.444	9.806	11.519	13.512	15.838
Giá trị sổ sách/cp (VND)	35.019	29.897	34.431	39.988	46.407
Nợ ròng / VCSH	17,3%	6,0%	-11,6%	-21,2%	-25,9%
Nợ ròng / EBITDA (x)	0,6	0,2	(0,5)	(0,9)	(1,1)
Tổng tài sản	13.337	14.428	14.221	14.682	15.773

CHỈ SỐ KHẢ NĂNG SINH LỢI VÀ ĐỊNH GIÁ	2022	2023	2024F	2025F	2026F
ROE	25,1%	21,6%	21,1%	20,8%	20,0%
ROA	15,1%	14,2%	15,7%	18,0%	19,3%
ROIC	20,5%	19,7%	22,1%	24,6%	25,7%
WACC	11,7%	12,6%	13,2%	13,2%	13,2%
EVA	8,7%	7,1%	8,9%	11,4%	12,5%
P/E (x)	18,1	17,3	15,5	13,5	12,1
EV/EBITDA (x)	12,7	12,1	10,7	9,5	8,5
EV/FCF (x)	435,7	21,1	12,8	14,7	17,0
P/B (x)	2,7	3,2	2,7	2,4	2,0
P/S (x)	0,9	0,9	0,7	0,7	0,6
EV/Doanh thu (x)	0,9	1,0	0,8	0,7	0,6
PEG	0,7	1,7	1,2	1,1	1,1
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.