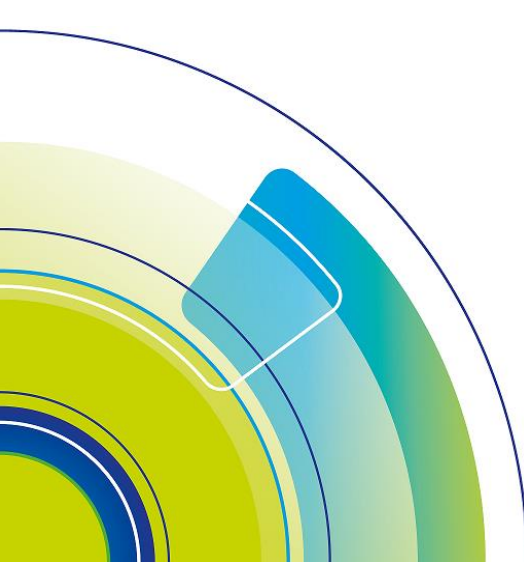




Cập nhật **VHM – KHẢ QUAN**

Ngày 21/05/2025



Phạm Thái Thanh Trúc

(+84 28) 7300 7000 (x1043)

trucptt@acbs.com.vn

Báo cáo Cập Nhật

Khuyến nghị

KHẢ QUAN

HSX: VHM

Bất động sản

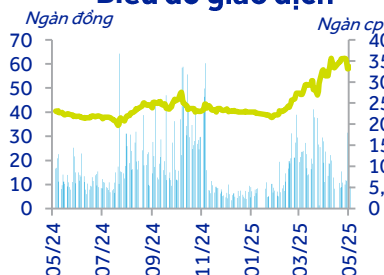
Giá mục tiêu (VND)	69.700
Giá hiện tại (VND)	62.900
Tỷ lệ tăng giá	10,8%
Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng	0,0%
Tổng tỷ suất lợi nhuận	10,8%

Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	67,3	14,4	55,1	55,5
Tương đối	61,6	6,0	52,9	50,4

Nguồn: Bloomberg

Biểu đồ giao dịch



Cơ cấu sở hữu

Vingroup	73,5%
----------	-------

Thông kê 20/05/25

Mã Bloomberg	VHM VN
Thấp/Cao 52 tuần (VND)	34.000 - 67.300
SL lưu hành (triệu cp)	4.107
Vốn hóa (tỷ đồng)	274.786
Vốn hóa (triệu USD)	10.512
Room khối ngoại còn lại (%)	38,3
Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%)	26,5
KLGD TB 3 tháng (tr cp)	11.046.760
VND/USD	26.140
Index: VNIndex / HNX	1331,04/217,89

CTCP VINHOMES (HSX: VHM)

Tăng trưởng mạnh trong Q1/2025 nhờ bàn giao dự án Ocean Park 2, Ocean Park 3, Royal Island và doanh thu từ dịch vụ tư vấn bán hàng cho dự án Global Gate. Điều chỉnh tăng dự phóng LNST 2025 lên 15% do bổ sung thêm dự án Green City, tăng doanh thu từ tư vấn bán hàng và các dịch vụ khác và lợi nhuận được chia cao hơn từ các dự án BCC. Điều chỉnh giá mục tiêu cuối năm 2025 tăng 50% lên 69.700 đồng/cổ phiếu nhờ bổ sung các dự án mới như Green City, Golden City và đẩy nhanh quá trình triển khai Green Paradise, Apollo City, v.v. Lặp lại khuyến nghị Khả quan.

VHM công bố KQKD Q1/2025 khả quan với doanh thu là 15.698 tỷ đồng (+91% svck) và LNST là 2.652 tỷ đồng (+193% svck), hoàn thành 6% kế hoạch lợi nhuận. Tăng trưởng doanh thu chủ yếu đến từ việc bàn giao tại Ocean Park 2 (4.400 tỷ đồng), Ocean Park 3 (1.800 tỷ đồng) và doanh thu từ dịch vụ tư vấn bán hàng cho dự án Vinhomes Global Gate và các hoạt động khác (4.900 tỷ đồng). Lợi nhuận được chia từ các dự án BCC (chủ yếu từ dự án Royal Island) cũng tăng hơn 7 lần svck, đạt 1.408 tỷ đồng. Doanh thu điều chỉnh (cộng thêm doanh thu từ bán sỉ và các dự án BCC) là 19.300 tỷ đồng (+124% svck), hoàn thành 11% kế hoạch. Biên lợi nhuận gộp trong Q1/2025 được ghi nhận ở mức 32,9%, cao hơn nhiều so với mức 21,6% trong Q1/2024 chủ yếu nhờ biên lợi nhuận gộp của dịch vụ tư vấn bán hàng và các dịch vụ khác tăng từ 35,9% lên 57,2%.

VHM đặt mục tiêu giá trị bán hàng năm 2025 rất cao ở mức 150-200 nghìn tỷ đồng, cao hơn 44-92% so với kết quả năm 2024 khi dự kiến mở bán đến 8 dự án mới (vui lòng xem Bảng 2). Giá trị bán hàng trong Q1/2025 tăng 116% svck, đạt 35.000 tỷ đồng chủ yếu nhờ vào việc mở bán dự án mới Wonder City vào tháng 3, chiếm khoảng 80% tổng giá trị bán hàng. Dự án này nằm tại Đan Phượng, Hà Nội bao gồm 2.250 căn thấp tầng và 600 căn hộ chung cư, trong đó khoảng 540 căn thấp tầng (bán lẻ) và 600 căn hộ chung cư (bán sỉ) đã được bán trong Q1/2025. Chúng tôi dự báo giá trị bán hàng năm 2025 là 150.000 (+44% svck) chủ yếu từ Wonder City, Green City, Golden City, Green Paradise và Apollo City. Doanh số bán hàng chưa ghi nhận doanh thu tính đến cuối Q1/2025 là 120.000 tỷ đồng (+7% svck), trong đó Wonder City chiếm 28% và Royal Island chiếm 26%.

Tỷ lệ đòn bẩy và chi phí lãi vay tăng trong Q1/2025. Tổng nợ tăng 6.658 tỷ đồng, lên 87.950 tỷ đồng và tỷ lệ Nợ ròng/Vốn chủ sở hữu tăng từ 21,3% lên 28,3% trong quý. Chi phí tài chính tăng 182% svck lên 3.860 tỷ đồng trong Q1/2025 do số dư nợ vay cao hơn và chi phí nợ trung bình cao hơn (10,8% trong Q1/2025 so với 10,5% trong năm 2024).

	2022	2023	2024	2025F	2026F
DT Thuần (tỷ đồng)	62.393	103.557	102.323	89.923	108.845
Tăng trưởng	-26,6%	66,0%	-1,2%	-12,1%	21,0%
EBITDA (tỷ đồng)	26.837	29.387	26.383	29.023	38.291
Tăng trưởng	-38,3%	9,5%	-10,2%	10,0%	31,9%
LN ròng (tỷ đồng)	28.831	33.371	31.801	35.213	44.905
Tăng trưởng	-25,7%	15,7%	-4,7%	10,7%	27,5%
EPS (hiệu chỉnh. VND)	6.621	7.664	7.348	8.573	10.933
Tăng trưởng	-26,6%	15,8%	-4,1%	16,7%	27,5%
ROE	21,4%	20,6%	16,7%	16,1%	17,7%
ROIC	9,5%	7,6%	6,5%	6,8%	7,9%
Nợ ròng/EBITDA (x)	0,7	1,3	1,8	1,7	1,7
EV/EBITDA (x)	12,0	10,9	12,2	11,1	8,4
P/E (lần)	9,5	8,2	8,6	7,3	5,8
P/B (lần)	1,9	1,5	1,3	1,1	0,9
Cổ tức (đồng)	-	-	-	-	-
Suất sinh lợi cổ tức	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Chúng tôi điều chỉnh dự phóng doanh thu năm 2025 tăng 22% lên 89.923 tỷ đồng (-12% YoY) và LNST tăng 15% lên 38.835 tỷ đồng (+11% YoY) do cộng thêm dự án Green City, tăng doanh thu từ tư vấn bán hàng và các dịch vụ khác và tăng lợi nhuận từ các dự án BCC. **Chúng tôi cũng điều chỉnh giá mục tiêu năm 2025 tăng 50% lên 69.700 đồng/cổ phiếu khi thêm các dự án mới như Green City, Golden City và đẩy nhanh tiến độ triển khai Green Paradise, Apollo City, v.v. Lặp lại khuyến nghị Khả quan.**

Bảng 1: Kết quả kinh doanh Q1/2025

Đơn vị: tỷ đồng	Q1/2024	Q1/2025	Thay đổi svck	Kế hoạch 2025	% Hoàn thành
Giá trị bán hàng	16.200	35.000	116%	150.000-200.000	18-23%
Tổng doanh thu	8.211	15.698	91%		
<i>Trong đó: Bất động sản</i>	<i>4.085</i>	<i>7.200</i>	<i>76%</i>		
<i>Xây dựng</i>	<i>2.402</i>	<i>2.287</i>	<i>-5%</i>		
<i>Khác</i>	<i>1.725</i>	<i>6.211</i>	<i>260%</i>		
Doanh thu điều chỉnh	8.600	19.300	124%	180.000	11%
Lợi nhuận gộp	1.774	5.158	191%		
Lợi nhuận được chia từ dự án BCC	195	1.408	623%		
Doanh thu tài chính	1.956	4.640	137%		
Chi phí tài chính	1.369	3.860	182%		
Lợi nhuận sau thuế	904	2.652	193%	42.000	6%

Nguồn: VHM, ACBS

Bảng 2: Các dự án mới dự kiến mở bán từ 2025

STT	Dự án	Vị trí	Diện tích (ha)	Chủ đầu tư	Lợi ích kinh tế của VHM	Tiến độ
Dự án dự kiến mở bán trong 2025						
1	Vinhomes Wonder City	Hà Nội	134,0	VIC	100%	Mở bán vào tháng 3/2025
2	Vinhomes Quang Hanh	Quảng Ninh	167,1	VIC	99%	Đang làm thủ tục pháp lý
3	Vinhomes Green City	Long An	197,2	VHM*	67%	Đã có Quy hoạch 1/500. Khởi công xây dựng vào tháng 3/2025.
4	Vinhomes Golden City	Hải Phòng	240,6	VHM	100%	Đã nhận Quyết định phê duyệt về tiến sử dụng đất
5	Vinhomes Mỹ Lâm	Tuyên Quang	455,4	VHM*	66%	Được chấp thuận chủ đầu tư
6	Vinhomes Làng Vân	Đà Nẵng	512,2	VPL	100%	Đã có chấp thuận chủ trương đầu tư và Quy hoạch 1/500
7	Vinhomes Green Paradise	TP.HCM	2.870,0	VHM*	100%	Đã có Quy hoạch 1/500. Khởi công xây dựng vào tháng 4/2025.
8	Vinhomes Apollo City	Quảng Ninh	5.540,3	VHM-VIC	70%	Đã có chấp thuận chủ trương đầu tư, giấy phép đầu tư và Quy hoạch 1/500 cho phân khu Hạ Long. Đã hoàn tất đền bù cho phân khu Hạ Long.
Dự án dự kiến mở bán từ 2026 trở đi						
9	Bắc Giang 70 ha	Bắc Giang	66,1	VIC	99%	Đang làm thủ tục pháp lý
10	Dự án TP.HCM	TP.HCM	200,0	VHM*	100%	Đang làm thủ tục pháp lý
11	Khu đô thị đại học quốc tế	TP.HCM	863,6	VHM*	97%	Đang giải phóng mặt bằng
12	Tân Mỹ	Long An	930,9	VHM*	76%	Đang hoàn tất giải phóng mặt bằng. Đã có chấp thuận chủ trương đầu tư và giấy phép đầu tư
13	Phước Vĩnh Tây	Long An	1.089,6	VHM-VIG	100%	Đã có chấp thuận chủ trương đầu tư và chấp thuận chủ đầu tư. Đang trong quá trình đền bù.
14	Cam Ranh	Khánh Hòa	1.301,8	VHM*-VinES	100%	Đã có Quy hoạch 1/500, chấp thuận chủ trương đầu tư và chấp thuận chủ đầu tư.

Nguồn: VHM

Bảng 3: Định giá

	Định giá cũ (tỷ đồng)	Định giá mới (tỷ đồng)	Ghi chú
Vinhomes Royal Island	7.236	7.575	Đẩy mạnh triển khai
Vinhomes Wonder City	27.660	45.692	Đẩy mạnh triển khai
Vinhomes Green Paradise	30.194	55.442	Đẩy mạnh triển khai
Vinhomes Apollo City	39.078	55.430	Đẩy mạnh triển khai
Vinhomes Làng Vân	11.036	12.335	Đẩy mạnh triển khai
Vinhomes Green City	-	11.726	Thêm dự án mới
Vinhomes Golden City	-	14.621	Thêm dự án mới
Vinhomes Mỹ Lâm	-	4.413	Thêm dự án mới
Nhà ở xã hội Vinhomes Long Phước	-	7.005	Thêm dự án mới
Các dự án khác	91.807	92.009	
Tổng các dự án	207.012	306.248	
Tài sản khác	62.996	61.160	Giá trị sổ sách
Tổng tài sản	270.008	367.409	
Nợ ròng	49.031	63.110	Giá trị sổ sách
Lợi ích cổ đông thiểu số	18.362	18.071	Giá trị sổ sách
NAV	202.615	286.227	
NAV trên mỗi cổ phiếu (đồng)	46.531	69.685	

MÔ HÌNH ĐỊNH GIÁ VHM	Giá hiện tại (VNĐ):	62.900	Giá mục tiêu (VNĐ):	69.700	Vốn hóa (Tỷ đồng):	258.356
(đơn vị: tỷ đồng nếu không có ghi chú khác)		2022	2023	2024	2025F	2026F
Doanh thu thuần		62.393	103.557	102.323	89.923	108.845
<i>Tăng trưởng doanh thu</i>		<i>-26,6%</i>	<i>66,0%</i>	<i>-1,2%</i>	<i>-12,1%</i>	<i>21,0%</i>
GVHB trừ khấu hao		30.480	66.414	67.555	53.532	61.635
Lợi nhuận gộp		30.696	35.707	32.967	34.411	45.031
<i>Biên lợi nhuận gộp</i>		<i>49,2%</i>	<i>34,5%</i>	<i>32,2%</i>	<i>38,3%</i>	<i>41,4%</i>
Chi phí bán hàng và QLDN		5.076	7.756	8.384	7.368	8.919
<i>Chi phí bán hàng và QLDN/DTT</i>		<i>8,1%</i>	<i>7,5%</i>	<i>8,2%</i>	<i>8,2%</i>	<i>8,2%</i>
EBITDA		26.837	29.387	26.383	29.023	38.291
<i>Tỷ suất EBITDA</i>		<i>43,0%</i>	<i>28,4%</i>	<i>25,8%</i>	<i>32,3%</i>	<i>35,2%</i>
Khấu hao		1217	1436	1800	1981	2179
Lợi nhuận từ HĐKD		25.621	27.951	24.583	27.042	36.112
<i>Biên LN HĐKD</i>		<i>41,1%</i>	<i>27,0%</i>	<i>24,0%</i>	<i>30,1%</i>	<i>33,2%</i>
Lợi nhuận từ các công ty LDLK		56	11	3	3	3
Doanh thu tài chính (trừ lãi tiền gửi)		13.870	13.545	20.186	29.725	34.298
Chi phí tài chính (trừ chi phí lãi vay)		2.319	817	2.898	2.363	2.363
Chi phí lãi vay ròng		-745	-3.356	931	5.863	6.144
Lợi nhuận khác		670	-735	-95	0	0
Thuế		9.481	9.777	5.775	9.709	12.381
<i>Thuế suất thực tế</i>		<i>24,5%</i>	<i>22,6%</i>	<i>14,1%</i>	<i>20,0%</i>	<i>20,0%</i>
Lợi nhuận sau thuế		29.162	33.533	35.073	38.835	49.525
Lợi ích cổ đông thiểu số		331	161	3.271	3.622	4.619
Lợi nhuận ròng		28.831	33.371	31.801	35.213	44.905
<i>Biên lợi nhuận ròng</i>		<i>46,2%</i>	<i>32,2%</i>	<i>31,1%</i>	<i>39,2%</i>	<i>41,3%</i>
Tiền mặt đạt được		30.047	34.808	33.602	37.193	47.084
Số lượng cổ phiếu (triệu cp)		4.354	4.354	4.107	4.107	4.107
EPS (VNĐ)		6.621	7.664	7.348	8.573	10.933
T/đ chia thưởng/cổ tức bằng cp (lần)		1,0	1,0	1,0	1,0	1,0
EPS hiệu chỉnh (VNĐ)		6.621	7.664	7.348	8.573	10.933
<i>Tăng trưởng EPS hiệu chỉnh</i>		<i>-26,6%</i>	<i>15,8%</i>	<i>-4,1%</i>	<i>16,7%</i>	<i>27,5%</i>

CÁC KHOẢN MỤC CĐKT VÀ DÒNG TIỀN	2022	2023	2024	2025F	2026F
Thay đổi vốn lưu động	-3.040	7.266	-16.559	5.668	28.332
Capex	18.251	7.213	8.175	7.694	7.694
Các khoản mục dòng tiền khác	-14.232	-39.987	-39.291	-26.495	-26.495
Dòng tiền tự do	604	-19.659	2.695	-2.665	-15.438
Phát hành cp	0	6	-10.463	0	0
Cổ tức đã trả	9.384	0	605	0	0
Thay đổi nợ ròng	8.779	19.654	8.374	2.665	15.438
Nợ ròng cuối năm	19.093	38.746	47.120	49.785	65.223
Vốn CSH	148.522	182.636	220.744	255.957	300.862
Giá trị sổ sách/cp (VND)	33.349	41.177	49.334	56.979	66.727
Nợ ròng / VCSH	12,9%	21,2%	21,3%	19,5%	21,7%
Nợ ròng / EBITDA (x)	0,7	1,3	1,8	1,7	1,7
Tổng tài sản	361.813	444.631	564.209	602.087	662.430

CHỈ SỐ KHẢ NĂNG SINH LỢI VÀ ĐỊNH GIÁ	2022	2023	2024	2025F	2026F
ROE	21,4%	20,6%	16,7%	16,1%	17,7%
ROA	9,9%	8,3%	6,4%	6,3%	7,4%
ROIC	9,5%	7,6%	6,5%	6,8%	7,9%
WACC	13,8%	12,1%	13,7%	14,8%	14,8%
EVA	-4,2%	-4,5%	-7,2%	-8,0%	-6,9%
P/E (x)	9,5	8,2	8,6	7,3	5,8
EV/EBITDA (x)	12,0	10,9	12,2	11,1	8,4
EV/FCF (x)	531,8	-16,4	119,3	-120,6	-20,8
P/B (x)	1,9	1,5	1,3	1,1	0,9
P/S (x)	4,1	2,5	2,5	2,9	2,4
EV/sales (x)	5,2	3,1	3,1	3,6	3,0
Suất sinh lợi cổ tức	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

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

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

Bán lẻ, 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 Tiền tệ

Trịnh Viết Hoàng Minh

(+84 28) 7300 7000 (x1046)

minhtvh@acbs.com.vn

CVPT - Logistics

Nguyễn Thế Hùng

(+84 28) 7300 7000 (x1047)

hungnt@acbs.com.vn

CVPT – Xây dựng

Đỗ Tiến Đạt

(+84 28) 7300 7000 (x1048)

datdt@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

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.