

Giảm tỷ trọng

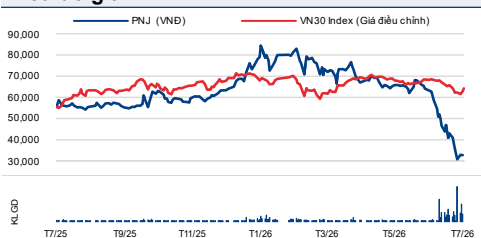
Giá mục tiêu: VNĐ46,700

Tiềm năng tăng/giảm: 43.7%

Giá cổ phiếu (đồng) (30/7/2026)	32,500
Mã Bloomberg	PNJ VN
Giá cao/thấp 52 tuần (đ)	30,750-84,671
GTGD (bq 5 phiên) (tr.đ)	32,700
Vốn hóa thị trường (tỷ đ)	16,631
Vốn hóa trị trường (tr.USD)	633
Sig CP lưu hành (tr.đv)	512
Sig CP NN được sở hữu (tr.đv)	251
Sig CP NN được mua (tr.đv)	3.97
Giới hạn tỷ lệ sở hữu NN	49.0%
Tỷ lệ sở hữu của NN	48.2%
Tỷ lệ freefloat	74.1%
Cổ đông lớn	C.T.N Dung , gia đình (14.6%)

Nguồn: Công ty, Ước tính của HSC

Biểu đồ giá



Nguồn: Công ty, FactSet

Tóm tắt tài chính và định giá

Cuối năm: Thg12	12-25A	12-26F	12-27F
DT thuần (tỷ đồng)	34,976	47,193	51,660
EBITDA đc (tỷ đồng)	3,623	4,284	3,927
LNTT (tỷ đồng)	3,549	4,085	3,674
LNT ĐC (tỷ đồng)	2,829	3,256	2,928
FCF (tỷ đồng)	(97.9)	(65.6)	922
EPS ĐC (đồng)	5,037	5,797	5,213
DPS (đồng)	2,001	2,002	2,003
BVPS (đồng)	25,943	30,406	34,285
T.trưởng EBITDA (%)	31.7	18.2	(8.34)
T.trưởng EPS ĐC (%)	32.6	15.1	(10.1)
Tăng trưởng DPS (%)	0.05	0.05	0.05
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	10.4	9.08	7.60
Tỷ suất LNTTT (%)	10.1	8.66	7.11
Tỷ suất LNT ĐC (%)	8.09	6.90	5.67
Tỷ lệ LN trả CT (%)	39.7	34.5	38.4
Nợ thuần/VCSH (%)	29.3	32.6	32.5
ROAE (%)	23.1	22.6	17.7
ROACE (%)	28.8	29.0	23.0
EV/doanh thu (lần)	0.58	0.45	0.43
EV/EBITDA ĐC (lần)	5.61	5.01	5.62
P/E ĐC (lần)	6.45	5.61	6.23
P/B (lần)	1.25	1.07	0.95
Lợi suất cổ tức (%)	6.16	6.16	6.16

Nguồn: Bloomberg, HSC ước tính

Mô tả doanh nghiệp

PNJ là nhà sản xuất và bán lẻ trang sức hàng đầu Việt Nam.

Chuyên viên phân tích

Nguyễn Lê Hoài Phúc

Chuyên viên cao cấp, Ngành Hàng Tiêu
phuc.nlh@hsc.com.vn
+84 28 3823 3299 Ext. 369

Trần Hương Mỹ

Giám Đốc, Ngành Hàng Tiêu Dùng
my.th@hsc.com.vn
+84 28 3823 3299 Ext. 362

Kết quả Q2/2026 ghi nhận lỗ do các khoản dự phòng

- Doanh thu thuần Q2/2026 của PNJ đạt 8.484 tỷ đồng, tăng 11,9% svck và cao hơn 3% so với dự báo của HSC. Tuy nhiên, do các khoản trích lập dự phòng quy mô lớn, lợi nhuận thuần bất ngờ chuyển sang lỗ 283 tỷ đồng, thấp hơn nhiều so với dự báo lợi nhuận 575 tỷ đồng của chúng tôi.
- KQKD chịu ảnh hưởng lớn từ hai khoản dự phòng phi tiền mặt: 369 tỷ đồng dự phòng giảm giá hàng tồn kho, ghi nhận vào giá vốn hàng bán, khiến biên lợi nhuận gộp giảm 3,1 điểm phần trăm so với cùng kỳ, đạt 18,4%; và 865 tỷ đồng dự phòng tổn thất liên quan đến kim cương rời được khách hàng bán lại trong tháng 7, ghi nhận vào chi phí quản lý doanh nghiệp.
- Chúng tôi đang xem xét lại khuyến nghị, giá mục tiêu và dự báo lợi nhuận.

Sự kiện: Công bố KQKD Q2/2026

Doanh thu thuần Q2/2026 của PNJ tăng 11,9% so với cùng kỳ đạt 8.484 tỷ đồng, cao hơn 3% so với dự báo của HSC ở mức 8.200 tỷ đồng. Tuy nhiên, PNJ ghi nhận lỗ sau thuế 283 tỷ đồng so với lãi ròng 437 tỷ đồng trong Q2/2025, thấp hơn đáng kể so với dự báo lãi ròng 575 tỷ đồng của chúng tôi. Kết quả này chủ yếu phản ánh các khoản trích lập dự phòng lớn liên quan đến hàng tồn kho và hoạt động khách hàng bán lại kim cương trong tháng 7.

Cụ thể, PNJ ghi nhận 865 tỷ đồng dự phòng tổn thất ước tính từ hoạt động bán lại vào chi phí quản lý doanh nghiệp, và tăng 369 tỷ đồng dự phòng hàng tồn kho. Tổng tác động của các khoản trích lập dự phòng ước tính lên đến 1.234 tỷ đồng trong Q2/2026.

Lũy kế 6 tháng đầu năm 2026, doanh thu thuần tăng 49,4% so với cùng kỳ đạt 25.729 tỷ đồng và lợi nhuận thuần tăng 6,3% svck, đạt 1.184 tỷ đồng, hoàn thành lần lượt 55% và 36% dự báo cho cả năm 2026 của chúng tôi.

Doanh thu Q2/2026 vượt dự báo nhưng các khoản dự phòng khiến công ty ghi nhận lỗ ròng

Tăng trưởng doanh thu chủ yếu đến từ mảng vàng 24K (+26,8% svck) và bán sỉ trang sức (+20,2% svck), trong khi bán lẻ trang sức chỉ tăng 2,2% svck. Tỷ trọng đóng góp doanh thu mảng bán lẻ trang sức giảm xuống 57,7% từ

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 3/8.

(Xem tiếp trang 2)

Bảng 1: KQKD Q2/2026 và 6 tháng đầu năm 2026, PNJ

Tỷ đồng	Q2/25	Q2/26	So với cùng kỳ	6T25	6T26	So với cùng kỳ	6T26/2026 HSCF
Doanh thu thuần	7,582	8,484	11.9%	17,218	25,729	49.4%	55%
Lợi nhuận gộp	1,629	1,563	-4.1%	3,677	5,004	36.1%	57%
Chi phí bán hàng	-855	-757	-11.5%	-1,861	-2,109	13.3%	
Chi phí quản lý	-203	-1,063	423.6%	-397	-1,285	223.7%	
Tổng chi phí BH&QL	-1,058	-1,820	72.0%	-2,258	-3,394	50.3%	73%
LNST	437	-283		1,115	1,184	6.2%	36%
Tỷ suất lợi nhuận gộp	21.5%	18.4%	-3.1 điểm %	21.4%	19.4%	-1.9 điểm %	
Chi phí BH&QL / doanh thu	-14.0%	-21.5%	-7.5 điểm %	-13.1%	-13.2%	-0.1 điểm %	
Tỷ suất lợi nhuận thuần	5.8%	-3.3%	-9.1 điểm %	6.5%	4.6%	-1.9 điểm %	

Nguồn: PNJ, HSC

mức 62,7% trong Q2/2025, trong khi đóng góp từ mảng vàng 24K tăng từ 25,1% lên 28,6%. Cơ cấu doanh thu chuyển dịch bất lợi là một trong những nguyên nhân khiến biên lợi nhuận gộp giảm 3,1 điểm phần trăm so với cùng kỳ xuống còn 18,4%.

Ngoài tác động từ cơ cấu doanh thu, khoản dự phòng hàng tồn kho tiếp tục gây áp lực lên nhuận gộp. Dự phòng hàng tồn kho của PNJ đạt 410 tỷ đồng vào cuối Q2/2026 (từ mức 42 tỷ đồng vào cuối Q1/2026), tương ứng trích lập 369 tỷ đồng và được ghi nhận thẳng vào giá vốn hàng bán.

Chi phí quản lý tăng gấp 5,2 lần so với cùng kỳ lên 1.063 tỷ đồng, do trích lập 865 tỷ đồng nhằm dự phòng tổn thất kim cương rời được khách hàng bán lại trong tháng 7. Giá trị thu mua đạt khoảng 2.100 tỷ đồng, tương đương ~30% tổng giá trị mua lại. BLĐ cho biết khoản dự phòng được ghi nhận một cách thận trọng dựa trên giá trị thị trường hiện tại, đồng thời nhấn mạnh rằng số kim cương rời này có tính thanh khoản và có thể được tiêu thụ tại cả thị trường trong nước và xuất khẩu.

Bảng 2: Q2/2026: KQKD công bố và KQKD cốt lõi

Tỷ đồng	Q2/2026 công bố	Điều chỉnh cốt lõi	Q2/2026 cốt lõi	Q2/25	So với cùng kỳ
Lợi nhuận gộp	1,563	+369	1,932	1,629	18.6%
Tỷ suất lợi nhuận gộp	18.4%	+4.4 điểm %	22.8%	21.5%	+1.3 điểm %
Chi phí BH&QL	-1,819	+865	-954	-1,059	-9.9%
LNTT	-327	+1,234	907	547	65.8%
Lợi nhuận thuần	-283	+1,009	726	437	66.1%

Nguồn: HSC ước tính

Trong khi đó, trang sức kim cương thu mua không chịu áp lực trích lập dự phòng nhờ hàm lượng vàng cấu thành (vốn tăng giá mạnh thời gian qua) và danh mục sản phẩm đa dạng, cần thêm thời gian để xác định giá trị.

Các khoản dự phòng che khuất khả năng sinh lời cốt lõi

Nếu loại trừ hai khoản dự phòng nói trên, HSC dự báo lợi nhuận gộp cốt lõi đạt 1.932 tỷ đồng, tăng 18,6% svck, với biên lợi nhuận gộp cốt lõi tăng 1,3 điểm phần trăm svck lên 22,8%. Chi phí BH&QLDN cốt lõi giảm 9,9% svck xuống còn 954 tỷ đồng, tương đương 11,2% doanh thu (so với mức 14% trong Q2/2025). Theo đó, LNTT cốt lõi đạt 907 tỷ đồng (+65,8% svck). Với giả định thuế suất chuẩn hóa ở mức 20%, lợi nhuận sau thuế cốt lõi đạt khoảng 726 tỷ đồng, vượt 26% so với dự báo của HSC.

Thay đổi chính sách thu đổi giúp hạ nhiệt áp lực bán lại trong tháng 7

Từ ngày 1 đến ngày 20/7, PNJ ghi nhận tổng doanh thu 1.588 tỷ đồng (bình quân 79 tỷ đồng/ngày) so với giá trị mua lại 5.900 tỷ đồng (tương ứng 295 tỷ đồng/ngày).

Sau khi áp dụng chính sách thu đổi mới từ ngày 21/7, doanh thu giai đoạn từ ngày 21-27/7 đạt 1.393 tỷ đồng và giá trị thu mua lại đạt 1.162 tỷ đồng, tương ứng doanh thu bình quân tăng lên 199 tỷ đồng/ngày, trong khi giá trị mua lại giảm 44% xuống còn 166 tỷ đồng/ngày. Doanh thu bình quân đạt 199 tỷ đồng/ngày, vượt mức 192 tỷ đồng/ngày trong Q1/2026, cho thấy lực cầu ẩn tượng dù tháng 7 là mùa thấp điểm so với mức cao điểm của Tết.

Giả định 20% giá trị mua lại được chuyển đổi thành giao dịch mua hàng trong giai đoạn đầu và tăng lên 70% trong giai đoạn sau, doanh thu hữu cơ ước đạt từ 20 tỷ đồng/ngày lên 83 tỷ đồng/ngày, gần với mức doanh thu bình quân khoảng 90 tỷ đồng/ngày trong mùa thấp điểm Q3/2025. Do tỷ lệ chuyển đổi không được công bố chính thức, các ước tính này chỉ mang tính định hướng. Tuy chính sách mới giúp cải thiện doanh thu và biến dòng tiền, dữ liệu trong 7 ngày qua chưa đủ cơ sở để khẳng định nhu cầu cốt lõi đã trở lại bình thường.

Thanh khoản cạn kiệt, nhưng nhu cầu vốn vẫn trong tầm kiểm soát

Nợ ngắn hạn tăng 37,9% so với quý trước lên 3.989 tỷ đồng vào cuối Q2/2026, trong khi tiền mặt, tiền gửi ngân hàng và các khoản đầu tư ngắn hạn giảm 11,3% so với quý trước xuống 4.002 tỷ đồng. Do đó, lượng tiền mặt thuần giảm xuống còn 13 tỷ đồng từ mức 1.616 tỷ đồng vào cuối Q1/2026. Hàng tồn kho thuần tăng 12,9% so với quý trước lên 15.149 tỷ đồng, khiến dòng tiền từ hoạt động kinh doanh hợp nhất âm khoảng 1.568 tỷ đồng trong Q2/2026.

Giá trị bán lại được công bố không phản ánh dòng tiền chi ra thực tế trong quý, do phần lớn khách hàng chọn đổi sản phẩm và việc thanh toán bằng tiền mặt được giãn sang các kỳ sau. Theo kịch bản cơ sở của HSC, **với tổng giá trị thu mua tích lũy đạt 12.927 tỷ đồng (giai đoạn 7-12/2026)**, PNJ có thể cần huy động thêm 3.846 tỷ đồng (so với dư nợ cuối Q2/2026). Trong đó, khoảng 1.346 tỷ đồng vượt quá hạn mức tín dụng bổ sung 2.500 tỷ đồng mà công ty đã công bố. Do đó, chúng tôi đánh giá nhu cầu vốn tăng thêm vẫn trong tầm kiểm soát, dù rủi ro chôn vốn lưu động gia tăng và áp lực bán lại bùng phát trở lại vẫn là những yếu tố trọng yếu cần theo dõi.

Xem xét lại khuyến nghị, giá mục tiêu và dự phóng tài chính

HSC đang xem xét lại khuyến nghị, giá mục tiêu 46.700đ/cp và dự báo lợi nhuận. Dự báo hiện tại cho năm 2026 (doanh thu thuần 47.193 tỷ đồng và lợi nhuận thuần 3.256 tỷ đồng) chưa phản ánh đầy đủ tác động từ đợt bán lại trong tháng 7, bao gồm khả năng phát sinh thêm các khoản dự phòng, nhu cầu trang sức cốt lõi yếu hơn và nhu cầu huy động vốn cao hơn.

Bảng 3: Giá trị bán hàng & giá trị mua lại

	1-20/7/2026	21-27/7/2026	Thay đổi
Số ngày	20	7	
Tổng giá trị bán hàng (tỷ đồng)	1,588	1,393	
Giá trị bán hàng bình quân ngày	79	199	+2.5 lần
Giá trị mua lại (tỷ đồng)	5,900	1,162	
Giá trị mua lại bình quân ngày	295	166	-44%
Tỷ lệ giá trị bán hàng / giá trị mua lại	0.27 lần	1.20 lần	Đảo chiều
Giả định tỷ lệ chuyển đổi	20%	70%	
Doanh thu từ chuyển đổi (tỷ đồng)	1,180	813	
Doanh thu từ chuyển đổi bình quân ngày	59	116	
Doanh thu hữu cơ (tỷ đồng)	408	580	
Doanh thu hữu cơ bình quân ngày	20	83	+4.1 lần
Doanh thu hữu cơ so với Q3/25 (90/ngày)	22%	92%	

Nguồn: HSC ước tính

BCTC và chỉ số tài chính chủ chốt

Báo cáo KQ HKKD (tỷ đồng)	12-24A	12-25A	12-26F	12-27F	12-28F
Doanh thu	37,823	34,976	47,193	51,660	55,091
Lợi nhuận gộp	6,674	7,703	8,848	8,638	9,421
Chi phí BH&QL	(4,003)	(4,165)	(4,664)	(4,819)	(5,050)
Thu nhập khác	-	-	-	-	-
Chi phí khác	-	-	-	-	-
EBIT	2,670	3,538	4,185	3,818	4,371
Lãi vay thuần	(2.60)	(13.5)	0	0.00	0
Lãi/lỗ trong Cty LD,LK	0	0	0	0	0
Lợi nhuận khác	-	-	-	-	-
LN không thường xuyên	(16.6)	24.6	(99.4)	(145)	(106)
LNTT	2,651	3,549	4,085	3,674	4,265
Chi phí thuế TNDN	(538)	(720)	(829)	(746)	(866)
Lợi ích cổ đông thiểu số	0	0	0	0	0
LNST không thường xuyên	-	-	-	-	-
Lợi nhuận thuần	2,113	2,829	3,256	2,928	3,399
Lợi nhuận thuần ĐC	2,113	2,829	3,256	2,928	3,399
EBITDA ĐC	2,751	3,623	4,284	3,927	4,490
EPS (đồng)	3,798	5,037	5,797	5,213	6,052
EPS ĐC (đồng)	3,798	5,037	5,797	5,213	6,052
DPS (đồng)	2,000	2,001	2,002	2,003	2,004
Sig CP bình quân (triệu đv)	507	512	512	512	512
Sig CP cuối kỳ (triệu đv)	507	512	512	512	512
Sig CP pha loãng cuối kỳ (triệu đv)	507	512	512	512	512

Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)	12-24A	12-25A	12-26F	12-27F	12-28F
Tiền & tương đương tiền	1,123	522	1,304	1,288	1,820
Đầu tư ngắn hạn	1,020	2,007	2,000	2,500	3,000
Phải thu khách hàng	401	157	89.0	100	109
Hàng tồn kho	13,015	15,836	19,364	21,296	22,606
Các tài sản ngắn hạn khác	133	95.5	134	150	160
Tổng tài sản ngắn hạn	15,693	18,617	22,891	25,335	27,695
TSCĐ hữu hình	248	238	239	240	241
TSCĐ vô hình	609	620	641	663	687
Bất động sản đầu tư	0	0	0	0	0
Đầu tư dài hạn	3.98	5.93	0	0	0
Đầu tư vào Cty LD,LK	0	0	0	0	0
Tài sản dài hạn khác	654	688	880	1,042	1,201
Tổng tài sản dài hạn	1,515	1,551	1,760	1,945	2,128
Tổng cộng tài sản	17,208	20,168	24,651	27,280	29,823
Nợ ngắn hạn	3,342	4,223	6,135	6,716	6,611
Phải trả người bán	624	334	469	527	559
Nợ ngắn hạn khác	1,339	1,361	1,410	1,548	1,711
Tổng nợ ngắn hạn	5,942	6,878	9,077	9,721	9,850
Nợ dài hạn	0	0	0	0	0
Thuế TNDN hoãn lại phải trả	0	0	0	0	0
Nợ dài hạn khác	0.18	1.72	1.72	1.72	1.72
Tổng nợ dài hạn	0.18	1.72	1.72	1.72	1.72
Tổng nợ phải trả	5,952	6,893	9,092	9,735	9,865
Vốn chủ sở hữu	11,255	13,276	15,559	17,544	19,958
Lợi ích cổ đông thiểu số	0	0	0	0	0
Tổng vốn chủ sở hữu	11,255	13,276	15,559	17,544	19,958
Tổng nợ phải trả và VCSH	17,208	20,168	24,651	27,280	29,823
BVPS (đ)	22,206	25,943	30,406	34,285	39,002
Nợ thuần*/(tiền mặt)	2,219	3,701	4,831	5,428	4,791

Báo cáo LCTT (tỷ đồng)	12-24A	12-25A	12-26F	12-27F	12-28F
EBIT	2,670	3,538	4,185	3,818	4,371
Khấu hao	(80.8)	(85.3)	(99.2)	(108)	(118)
Lãi vay thuần	(2.60)	(13.5)	0	0.00	0
Thuế TNDN đã nộp	(555)	(607)	(829)	(746)	(866)
Thay đổi vốn lưu động	(2,118)	(2,918)	(3,220)	(1,957)	(1,170)
Khác	8.29	(58.0)	(179)	(170)	(130)
LCT thuần từ HKKD	83.2	26.8	55.8	1,054	2,324
Đầu tư TS dài hạn	(90.4)	(125)	(121)	(132)	(143)
Góp vốn & đầu tư	0	(1.95)	0	0	0
Thanh lý	0.00	0.00	0	0	0
Khác	(121)	(775)	7.49	(500)	(500)
LCT thuần từ HĐĐT	(211)	(902)	(114)	(632)	(643)
Cổ tức trả cho CSH	(672)	(674)	(674)	(674)	(674)
Thu từ phát hành CP	67.2	64.9	0	0	0
Tăng/giảm nợ	957	882	1,912	581	(105)
Khác	0	0	(398)	(346)	(371)
LCT thuần từ HĐTC	353	273	840	(439)	(1,149)
Tiền & tương đương tiền đầu kì	896	1,123	522	1,304	1,288
LCT thuần trong kỳ	225	(602)	782	(16.3)	532
Ảnh hưởng của tỷ giá	1.60	1.24	-	-	-
Tiền & tương đương tiền cuối kì	1,123	522	1,304	1,288	1,820
Dòng tiền tự do	(7.22)	(97.9)	(65.6)	922	2,181

Các chỉ số tài chính	12-24A	12-25A	12-26F	12-27F	12-28F
Chỉ số hoạt động					
Tỷ suất LN gộp (%)	17.6	22.0	18.7	16.7	17.1
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	7.27	10.4	9.08	7.60	8.15
Tỷ suất LNT (%)	5.59	8.09	6.90	5.67	6.17
Thuế TNDN hiện hành (%)	20.3	20.3	20.3	20.3	20.3
Tăng trưởng doanh thu (%)	14.1	(7.53)	34.9	9.47	6.64
Tăng trưởng EBITDA ĐC (%)	5.39	31.7	18.2	(8.34)	14.3
Tăng trưởng LNT ĐC (%)	7.17	33.9	15.1	(10.1)	16.1
Tăng trưởng EPS (%)	2.01	32.6	15.1	(10.1)	16.1
Tăng trưởng EPS ĐC (%)	2.01	32.6	15.1	(10.1)	16.1
Tăng trưởng DPS (%)	0	0.05	0.05	0.05	0.05
Tỷ lệ LN thuần trả CT (%)	52.7	39.7	34.5	38.4	33.1
Chỉ số lợi nhuận					
ROAE (%)	20.1	23.1	22.6	17.7	18.1
ROACE (%)	25.3	28.8	29.0	23.0	23.3
Vòng quay tài sản (lần)	2.39	1.87	2.11	1.99	1.93
Tiền mặt HD/EBIT (lần)	0.03	0.01	0.01	0.28	0.53
Số ngày tồn kho	153	212	184	181	181
Số ngày phải thu	4.70	2.10	0.85	0.85	0.87
Số ngày phải trả	7.32	4.47	4.47	4.47	4.47
Cơ cấu vốn					
Nợ thuần*/VCSH (%)	21.4	29.3	32.6	32.5	25.4
Nợ/tài sản (%)	20.5	21.8	25.9	25.6	23.1
EBIT/lãi vay (lần)	1,026	261	nm	N/a	nm
Nợ/EBITDA (lần)	1.28	1.22	1.49	1.78	1.54
Chỉ số TT hiện thời (lần)	2.64	2.71	2.52	2.61	2.81
Định giá					
EV/doanh thu (lần)	0.49	0.58	0.45	0.43	0.39
EV/EBITDA ĐC (lần)	6.79	5.61	5.01	5.62	4.77
P/E (lần)	8.56	6.45	5.61	6.23	5.37
P/E ĐC (lần)	8.56	6.45	5.61	6.23	5.37
P/B (lần)	1.46	1.25	1.07	0.95	0.83
Lợi suất cổ tức (%)	6.15	6.16	6.16	6.16	6.17

Ghi chú: *Không bao gồm các khoản Đầu tư ngắn hạn.
 Nguồn: Công ty, HSC ước tính

Tuyên bố miễn trách

Bản quyền thuộc về CTCP Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HSC) 2025.

Báo cáo này được HSC hoặc một trong các chi nhánh viết và phát hành để phân phối tại Việt Nam và nước ngoài; phục vụ cho các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp là khách hàng của HSC và đồng ý nhận các sản phẩm nghiên cứu phân tích dành cho khách hàng tổ chức của HSC. Nếu quý độc giả không thuộc đối tượng nhà đầu tư nói trên, báo cáo này sẽ không nhằm phục vụ quý độc giả và quý độc giả không nên đọc hoặc dựa vào nội dung báo cáo này.

Báo cáo nghiên cứu này được viết với mục tiêu duy nhất là cung cấp những thông tin khái quát đến nhà đầu tư tổ chức. Báo cáo này không nhằm tới những mục tiêu đầu tư cụ thể, tình trạng tài chính cụ thể hay nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nào nhận được hoặc đọc báo cáo này. Nhà đầu tư phải có quyết định của riêng mình dựa trên tình hình tài chính và mục tiêu đầu tư cụ thể của mình. Các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất cứ chứng khoán, quyền chọn, hợp đồng tương lai hay công cụ phái sinh nào tại bất kỳ lãnh thổ có quyền tài phán nào. Đồng thời, các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo cũng không nhằm mục đích quảng cáo cho bất cứ công cụ tài chính nào.

Ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của HSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo. HSC có thể đưa ra khuyến nghị hoặc nhận định khác đối với các đối tượng nhà đầu tư không đồng ý với nội dung của báo cáo này. HSC không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về sự hoàn chỉnh cũng như độ chính xác của thông tin.

Nhằm đảm bảo sự tách biệt và tính độc lập giữa chuyên viên phân tích và nhân viên của bộ phận tự doanh, HSC có thể có hoặc không có vị thế tự doanh đối với bất kỳ chứng khoán nào được đề cập trong báo cáo này. Nhân viên của bộ phận tự doanh của HSC có thể tham khảo ý của bộ phận nghiên cứu khi mua hoặc bán các vị thế tự doanh hoặc các vị thế do các quỹ của HSC quản lý nắm giữ. HSC có thể giao dịch cho chính công ty theo gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên viên phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch trái ngược với ý kiến tư vấn. Theo chính sách giao dịch cá nhân, nhân viên của HSC cũng có thể có lợi ích tài chính đối với các chứng khoán được đề cập trong báo cáo này hoặc các công cụ liên quan. HSC cũng có thể có nghiệp vụ ngân hàng đầu tư hoặc tìm kiếm mối quan hệ hợp tác kinh doanh với những công ty được đề cập trong báo cáo này.

Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá và khối lượng giao dịch của các công cụ tài chính luôn biến động, có thể lên hoặc xuống. Những diễn biến trong quá khứ, nếu có, không hàm ý cho những kết quả tương lai.

Báo cáo này là tài sản của HSC và không được công bố rộng rãi ra công chúng, vì vậy không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo hay toàn bộ báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của HSC. Mọi cá nhân, tổ chức sẽ chịu trách nhiệm đối với HSC về bất kỳ tổn thất hoặc thiệt hại nào mà HSC hoặc khách hàng của HSC phải chịu do bất kỳ hành vi vi phạm theo Tuyên bố miễn trách này và theo quy định của pháp luật.

Giải thích các mức đánh giá cổ phiếu dành cho khách hàng tổ chức

Mua vào: Kỳ vọng tăng giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Tăng tỷ trọng: Kỳ vọng tăng giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Nắm giữ: Kỳ vọng tăng giá hoặc giảm giá dưới 5% trong khoảng thời gian 12 tháng
Giảm tỷ trọng: Kỳ vọng giảm giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Bán ra: Kỳ vọng giảm giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng



CÔNG TY CHỨNG KHOÁN TỐT NHẤT VÀ ĐỘI NGŨ PHÂN TÍCH HÀNG ĐẦU VIỆT NAM
Được trao bởi Finance Asia, Asiamoney, Institutional Investor & Thomson Reuters

TRỤ SỞ CHÍNH

Tầng 2, 3, 5, 6, 7, 11 & 12 Tòa nhà AB
76 Lê Lai, Phường Bến Thành, TP HCM
T: (+84 28) 3823 3299
F: (+84 28) 3823 3301

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 2, Tòa nhà Cornerstone
16 Phan Chu Trinh, Quận Hoàn Kiếm
T: (+84 24) 3933 4693
F: (+84 24) 3933 4822

E: info@hsc.com.vn W: www.hsc.com.vn