

Tăng tỷ trọng

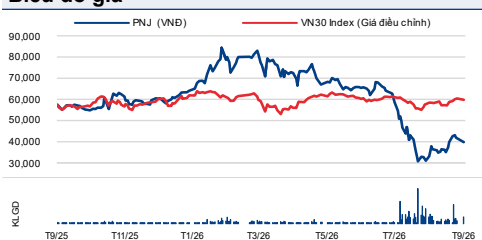
Giá mục tiêu: VNĐ50,400

Tiềm năng tăng/giảm: 25.8%

Giá cổ phiếu (đồng) (4/9/2026)	40,050
Mã Bloomberg	PNJ VN
Giá cao/thấp 52 tuần (đ)	30,750-84,671
GTGD (bq 5 phiên) (tr.đ)	39,925
Vốn hóa thị trường (tỷ đ)	20,495
Vốn hóa trị trường (tr.USD)	786
Slg CP lưu hành (tr.đv)	512
Slg CP NN được sở hữu (tr.đv)	251
Slg CP NN được mua (tr.đv)	22.0
Giới hạn tỷ lệ sở hữu NN	49.0%
Tỷ lệ sở hữu của NN	44.7%
Tỷ lệ freefloat	0%
Cổ đông lớn	C.T.N Dung , gia đình (15.6%)

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	42,450	35,916
EBITDA đc (tỷ đồng)	3,623	2,974	3,489
LNTT (tỷ đồng)	3,549	2,603	3,097
LNT ĐC (tỷ đồng)	2,829	2,034	2,469
FCF (tỷ đồng)	(97.9)	(1,671)	3,302
EPS ĐC (đồng)	5,073	3,621	4,396
DPS (đồng)	2,001	2,002	2,003
BVPS (đồng)	25,943	28,230	31,292
T.trưởng EBITDA (%)	31.7	(17.9)	17.3
T.trưởng EPS ĐC (%)	33.6	(28.6)	21.4
Tăng trưởng DPS (%)	0.05	0.05	0.05
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	10.4	7.00	9.71
Tỷ suất LNTT (%)	10.1	6.13	8.62
Tỷ suất LNT ĐC (%)	8.09	4.79	6.88
Tỷ lệ LN trả CT (%)	39.4	55.3	45.6
Nợ thuần/VCSH (%)	29.3	40.3	26.3
ROAE (%)	23.1	14.7	16.2
ROACE (%)	28.8	20.7	22.2
EV/doanh thu (lần)	0.69	0.61	0.68
EV/EBITDA ĐC (lần)	6.68	8.78	7.02
P/E ĐC (lần)	7.89	11.1	9.11
P/B (lần)	1.54	1.42	1.28
Lợi suất cổ tức (%)	5.00	5.00	5.00

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

Trần Hương Mỹ

Giám Đốc, Ngành Hàng Tiêu Dùng

my.th@hsc.com.vn

+84 28 3823 3299 Ext. 362

Tăng dự phòng mua lại sản phẩm làm giảm lợi nhuận nửa đầu năm 2026

- Báo cáo soát xét điều chỉnh giảm 456 tỷ đồng lợi nhuận thuần nửa đầu năm 2026 của PNJ xuống 729 tỷ đồng, với toàn bộ phần điều chỉnh được ghi nhận trong Q2/2026. Dự phòng cho hoạt động mua lại sản phẩm tăng từ 865 tỷ đồng lên 2,3 nghìn tỷ đồng, chủ yếu phản ánh các giao dịch mua lại sản phẩm dự kiến trong tương lai.
- Trong khoản dự phòng 2,3 nghìn tỷ đồng có 1,4 nghìn tỷ đồng liên quan đến các giao dịch mua lại sản phẩm đã hoàn tất (với tỷ lệ tổn thất thực tế ở mức 28,9% giá trị mua lại), trong khi phần còn lại dành cho các sản phẩm dự kiến được khách hàng bán lại trong tương lai. Tỷ lệ tổn thất giả định cho giai đoạn 2020-2026 là 20,3%, thấp hơn mức thực tế và đây là giả định chính cần theo dõi trong thời gian tới.
- Theo HSC, kết quả soát xét chủ yếu là sự điều chỉnh lại lợi nhuận đã công bố thay vì cho thấy một sự suy giảm mang tính cơ cấu, đồng thời cho thấy dòng tiền HĐKD là rủi ro chính cần theo dõi trong ngắn hạn. Chúng tôi đang xem xét lại khuyến nghị, giá mục tiêu và các dự báo.

Sự kiện: BCTC soát xét điều chỉnh giảm 456 tỷ đồng lợi nhuận thuần nửa đầu năm 2026

Báo cáo soát xét điều chỉnh giảm 456 tỷ đồng lợi nhuận thuần nửa đầu năm 2026 xuống 729 tỷ đồng, giảm 35% so với cùng kỳ, với toàn bộ phần điều chỉnh được ghi nhận trong Q2/2026. Theo đó, Q2/2026 chuyển sang ghi nhận lỗ gộp 667 tỷ đồng và lỗ thuần 739 tỷ đồng, so với mức lỗ thuần 283 tỷ đồng trong báo cáo chưa soát xét.

Doanh thu thuần nửa đầu năm 2026 sau soát xét đạt 25,7 nghìn tỷ đồng, hầu như không thay đổi so với số liệu chưa soát xét. Tuy nhiên, dự phòng liên quan đến hoạt động mua lại sản phẩm tăng từ 865 tỷ đồng lên 2.267 tỷ đồng và được phân loại lại từ chi phí bán hàng & quản lý sang giá vốn hàng bán. Theo đó, lợi nhuận gộp giảm 2.230 tỷ đồng xuống 2.774 tỷ đồng, còn tỷ suất lợi nhuận gộp nửa đầu năm 2026 giảm xuống mức 10,8% (từ 19,4%). Chi phí bán hàng & quản lý giảm 1.554 tỷ đồng xuống 1.839 tỷ đồng, trong đó 865 tỷ đồng là khoản dự phòng được chuyển sang giá vốn hàng bán và 689 tỷ đồng đến từ việc giảm khoản trích trước tiền thưởng nhân viên. LNTT giảm 676 tỷ đồng xuống 862 tỷ đồng.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 6/9.

(Xem tiếp trang 2)

Bảng 1: KQKD kiểm toán và chưa kiểm toán, PNJ

Kiểm toán làm tăng khoản trích lập vào giá vốn hàng bán thêm 2,3 nghìn tỷ đồng, một phần được bù đắp bởi việc hoàn nhập chi phí BH&QL

Tỷ đồng	6T2026 kiểm toán	6T2026 chưa kiểm toán	Điều chỉnh	Động lực
Doanh thu thuần	25,709	25,729	(20)	Không liên quan đến trích lập
Giá vốn hàng bán	(22,935)	(20,725)	(2,210)	Khoản dự phòng thu mua lại được chuyển vào giá vốn hàng bán và đã tăng thêm
Lợi nhuận gộp	2,774	5,004	(2,230)	Như trên, cộng thêm 70 tỷ đồng biến động chi phí khác
Chi phí bán hàng	(1,579)	(2,109)	530	Hoàn nhập các khoản trích trước tiền lương và thưởng nhân viên
Chi phí quản lý	(260)	(1,285)	1,024	Khoản dự phòng 866 tỷ đồng cho hoạt động thu mua lại được chuyển vào giá vốn hàng bán, cùng với hoàn nhập khoản trích trước cho nhân viên
LNTT	862	1,538	(676)	Tổng hợp tác động của các khoản trên
Lợi nhuận thuần	729	1,185	(456)	Thuế suất 33% áp dụng trên phần điều chỉnh

Nguồn: PNJ, HSC ước tính

Khả năng sinh lời cốt lõi nhìn chung vẫn hiện hữu

Sau khi loại trừ dự phòng và các khoản mục không thường xuyên khác, lợi nhuận nửa đầu năm 2026 đạt 1.953 tỷ đồng, tăng 75% so với cùng kỳ trên cơ sở so sánh tương đương. Tỷ suất lợi nhuận gộp sau soát xét và loại trừ dự phòng là 19,6% (so với 19,4% theo số liệu chưa soát xét) - đây là cơ sở so sánh tương đương do trong báo cáo tự lập chưa soát xét trước đó khoản dự phòng được ghi nhận vào chi phí quản lý & bán hàng thay vì giá vốn hàng bán. Cả hai mức này đều thấp hơn mức 21,4% trong nửa đầu năm 2025.

Do đó, chúng tôi cho rằng kết quả sau soát xét chủ yếu giúp sự điều chỉnh lại lợi nhuận đã công bố thay vì cho thấy hoạt động kinh doanh cốt lõi của PNJ suy giảm mang tính cơ cấu.

Dự phòng tăng chủ yếu phản ánh các giao dịch mua lại sản phẩm dự kiến trong tương lai

Dự phòng tăng chủ yếu do PNJ trích lập cho các giao dịch mua lại sản phẩm dự kiến trong tương lai, thay vì do mức lỗ cao hơn đối với các sản phẩm đã được khách hàng bán lại. Trong tổng dự phòng 2.267 tỷ đồng, có 1.446 tỷ đồng liên quan đến 4.997 tỷ đồng giá trị mua lại sản phẩm thực tế trong giai đoạn từ ngày 1/7 đến ngày 3/9, tương ứng tỷ lệ tổn thất thực tế là 28,9%.

Phần dự phòng 821 tỷ đồng còn lại dành cho các giao dịch mua lại dự kiến trong tương lai, sau khi loại trừ các sản phẩm đã được khách hàng bán lại. PNJ giả định tỷ lệ thu mua lại là 28,8% trên 10.919 tỷ đồng doanh thu giai đoạn 2020-2026, tương ứng khoản dự phòng 638 tỷ đồng; và tỷ lệ 7% trên 10.137 tỷ đồng doanh thu trước năm 2020, tương ứng khoản dự phòng 183 tỷ đồng.

Các giả định của công ty và đơn vị soát xét theo từng giai đoạn bán hàng cho thấy tổng giá trị sản phẩm liên quan đến kim cương được khách hàng bán lại là 8.851 tỷ đồng, khá sát với kịch bản cơ sở 7.927 tỷ đồng của HSC và nhìn chung sát với các quan điểm đã nêu trong báo cáo cập nhật gần đây ngày 25/8, 'Risks look to be cleared; upgrade to Add' (Rủi ro đã được giải tỏa; nâng khuyến nghị lên Tăng tỷ trọng).

Theo đó, tỷ lệ tổn thất đối với các sản phẩm dự kiến được khách hàng bán lại là 20,3% cho nhóm sản phẩm bán ra trong giai đoạn 2020-2026 và 25,8% cho nhóm bán ra trước đó. Cả hai đều thấp hơn mức thực tế 28,9% trong giai đoạn từ tháng 7 đến đầu tháng 9/2026. Chúng tôi cho rằng giả định 20,3% là rủi ro chính do các sản phẩm được mua gần đây có mức giá thu mua lại hấp dẫn hơn. Nếu áp dụng tỷ lệ tổn thất thực tế 28,9% và giữ nguyên tỷ lệ thu mua lại, khoản dự phòng sẽ tăng thêm khoảng 270 tỷ đồng.

Tăng giá trị gộp hàng tồn kho, không làm thay đổi giá trị sổ sách thuần

Giá trị gộp hàng tồn kho được điều chỉnh tăng 1.044 tỷ đồng lên 16.603 tỷ đồng, trong khi dự phòng giảm giá hàng tồn kho tăng từ 410 tỷ đồng lên 1.417 tỷ đồng, khiến giá trị thuần hàng tồn kho hầu như không thay đổi, ở mức 15.186 tỷ đồng. Báo cáo soát xét chủ yếu điều chỉnh cách trình bày các khoản giảm giá liên quan đến kim cương, thay vì ghi nhận thêm tổn thất. Thông tin thuyết minh cũng được trình bày chi tiết hơn. Cụ thể, 'thuyết minh 8' hiện phân loại 4.364 tỷ đồng hàng tồn kho thuộc diện trích lập dự phòng thành trang sức mua lại, sản phẩm kim cương và các sản phẩm khác, với tỷ lệ trích lập dự phòng lần lượt là 36%, 48% và 12%.

Áp lực lên dòng tiền thuế trong ngắn hạn sẽ đảo chiều về sau

Khoản dự phòng này chỉ tạm thời chưa được khấu trừ khi xác định thu nhập chịu thuế chứ không phải vĩnh viễn không được khấu trừ. Các khoản mục không được khấu trừ chỉ ở mức không đáng kể là 6 tỷ đồng. Do đó, PNJ nộp thuế TNDN hiện hành chủ yếu dựa trên lợi nhuận trước khi trích lập dự phòng,

đồng thời ghi nhận tài sản thuế TNDN hoãn lại tương ứng với khoản dự phòng này.

Trong nửa đầu năm 2026, công ty phải trả chi phí thuế TNDN hiện hành là 730 tỷ đồng, trong đó tài sản thuế TNDN hoãn lại là 597 tỷ đồng. Điều này cho thấy thu nhập chịu thuế khoảng 3.652 tỷ đồng, cao hơn đáng kể so với LNTT báo cáo là 862 tỷ đồng. Theo đó, khoản dự phòng gây áp lực lên dòng tiền nộp thuế và vốn lưu động trong ngắn hạn nhưng cũng sẽ mang lại lợi ích về dòng tiền thuế khi được sử dụng để bù đắp các giao dịch mua lại trong tương lai.

Xác lập lại lợi nhuận nhưng dòng tiền mới là rủi ro chính cần theo dõi

Với tỷ suất lợi nhuận gộp loại trừ dự phòng ở mức 19,6% và giá trị hàng tồn kho thuần hầu như không thay đổi, HSC cho rằng kết quả soát xét giúp tái xác lập mặt bằng lợi nhuận thông qua việc ghi nhận trước chi phí mua lại sản phẩm chứ không phản ánh sự thay đổi mang tính cơ cấu về năng lực tạo lợi nhuận cốt lõi.

Hai rủi ro vẫn còn hiện hữu. Tỷ lệ tổn thất giả định đối với các sản phẩm khách hàng bán lại có thể khiến PNJ phải trích lập thêm dự phòng trong nửa cuối năm 2026. Quan trọng hơn, dòng tiền HĐKD có thể tiếp tục chịu áp lực khi doanh thu từ hoạt động kinh doanh hiện hữu suy giảm, do doanh thu hiện được hỗ trợ nhờ doanh số thu đổi sản phẩm nhưng hoạt động này hầu như không tạo thêm dòng tiền; trong khi các khoản thanh toán thu mua lại trong Q3/2026 và áp lực dòng tiền thuế đều làm tiêu hao tiền mặt. Hàng tồn kho cũng sẽ tăng mạnh trong Q3/2026 khi các sản phẩm được thu mua lại được ghi nhận trở lại vào hàng tồn kho.

HSC đang xem xét lại khuyến nghị, giá mục tiêu và dự báo.

Bảng 2: Khoản trích lập liên quan đến thu mua lại kim cương, 6 tháng đầu năm 2026 đã kiểm toán

	Giá trị theo chính sách	Tỷ lệ mua lại giả định	Giá trị ước tính được trả lại	Khoản lỗ ước tính	Tỷ lệ lỗ/ doanh thu gộp	Tỷ lệ lỗ ước tính / giá trị hàng trả lại
Các giao dịch mua lại đã thực hiện từ 1/7-3/9	4,997	100.0%	4,997	1,446	N/m	28.9%
Ước tính đối với hàng hóa bán ra trong giai đoạn 2020-26, sau khi trừ các giao dịch mua lại đã thực hiện	10,919	28.8%	3,145	638	5.8%	20.3%
Ước tính đối với hàng hóa bán ra trong năm 2019 và trước đó, sau khi trừ các giao dịch mua lại đã thực hiện	10,137	7.0%	710	183	1.8%	25.8%
Tổng			8,851	2,267		25.6%

Nguồn: PNJ, 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	42,450	35,916	38,330
Lợi nhuận gộp	6,674	7,703	8,695	7,797	8,345
Chi phí BH&QL	(4,003)	(4,165)	(5,820)	(4,416)	(4,630)
Thu nhập khác	-	-	-	-	-
Chi phí khác	-	-	-	-	-
EBIT	2,670	3,538	2,874	3,381	3,715
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	(271)	(283)	(66.8)
LNTT	2,651	3,549	2,603	3,097	3,648
Chi phí thuế TNDN	(538)	(720)	(570)	(628)	(740)
Lợi ích cổ đông thiểu số	0	0	(0.14)	0	0
LNST không thường xuyên	-	-	-	-	-
Lợi nhuận thuần	2,113	2,829	2,034	2,469	2,908
Lợi nhuận thuần ĐC	2,113	2,829	2,034	2,469	2,908
EBITDA ĐC	2,751	3,623	2,974	3,489	3,833
EPS (đồng)	3,798	5,073	3,621	4,396	5,177
EPS ĐC (đồng)	3,829	5,073	3,621	4,396	5,177
DPS (đồng)	2,000	2,001	2,002	2,003	2,004
Sig CP bình quân (triệu đv)	503	508	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	700	900	1,000
Đầu tư ngắn hạn	1,020	2,007	1,345	2,125	2,278
Phải thu khách hàng	401	157	76.8	60.1	66.3
Hàng tồn kho	13,015	15,836	20,045	18,329	17,362
Các tài sản ngắn hạn khác	133	95.5	118	98.3	105
Tổng tài sản ngắn hạn	15,693	18,617	22,285	21,512	20,811
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	861	977	1,131
Tổng tài sản dài hạn	1,515	1,551	1,740	1,880	2,059
Tổng cộng tài sản	17,208	20,168	24,025	23,392	22,870
Nợ ngắn hạn	3,342	4,223	6,306	4,917	2,240
Phải trả người bán	624	334	338	281	300
Nợ ngắn hạn khác	1,339	1,361	2,179	1,421	1,552
Tổng nợ ngắn hạn	5,942	6,878	9,565	7,364	4,876
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	9,579	7,379	4,890
Vốn chủ sở hữu	11,255	13,276	14,446	16,013	17,980
Lợi ích cổ đông thiểu số	0	0	0	0	0
Tổng vốn chủ sở hữu	11,255	13,276	14,446	16,013	17,980
Tổng nợ phải trả và VCSH	17,208	20,168	24,025	23,392	22,870
BVPS (đ)	22,206	25,943	28,230	31,292	35,135
Nợ thuần*/(tiền mặt)	2,219	3,701	5,606	4,017	1,240

Báo cáo LCTT (tỷ đồng)	12-24A	12-25A	12-26F	12-27F	12-28F
EBIT	2,670	3,538	2,874	3,381	3,715
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)	(636)	(628)	(740)
Thay đổi vốn lưu động	(2,118)	(2,918)	(3,952)	868	1,090
Khác	8.29	(58.0)	64.8	(296)	(89.4)
LCT thuần từ HKKD	83.2	26.8	(1,550)	3,433	4,094
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)	663	(780)	(153)
LCT thuần từ HĐĐT	(211)	(902)	541	(912)	(296)
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	2,082	(1,389)	(2,677)
Khác	0	0	(222)	(259)	(347)
LCT thuần từ HĐTC	353	273	1,186	(2,322)	(3,698)
Tiền & tương đương tiền đầu kì	896	1,123	522	700	900
LCT thuần trong kỳ	225	(602)	178	200	100
Ảnh hưởng của tỷ giá	1.60	1.24	-	-	-
Tiền & tương đương tiền cuối kì	1,123	522	700	900	1,000
Dòng tiền tự do	(7.22)	(97.9)	(1,671)	3,302	3,951

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	20.5	21.7	21.8
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	7.27	10.4	7.00	9.71	10.00
Tỷ suất LNT (%)	5.59	8.09	4.79	6.88	7.59
Thuế TNDN hiện hành (%)	20.3	20.3	21.9	20.3	20.3
Tăng trưởng doanh thu (%)	14.1	(7.53)	21.4	(15.4)	6.72
Tăng trưởng EBITDA ĐC (%)	5.39	31.7	(17.9)	17.3	9.85
Tăng trưởng LNT ĐC (%)	7.17	33.9	(28.1)	21.4	17.8
Tăng trưởng EPS (%)	2.01	33.6	(28.6)	21.4	17.8
Tăng trưởng EPS ĐC (%)	2.81	32.5	(28.6)	21.4	17.8
Tăng trưởng DPS (%)	0	0.05	0.05	0.05	0.05
Tỷ lệ LN thuần trả CT (%)	52.7	39.4	55.3	45.6	38.7
Chỉ số lợi nhuận					
ROAE (%)	20.1	23.1	14.7	16.2	17.1
ROACE (%)	25.3	28.8	20.7	22.2	21.8
Vòng quay tài sản (lần)	2.39	1.87	1.92	1.51	1.66
Tiền mặt HD/EBIT (lần)	0.03	0.01	(0.54)	1.02	1.10
Số ngày tồn kho	153	212	217	238	211
Số ngày phải thu	4.70	2.10	0.83	0.78	0.81
Số ngày phải trả	7.32	4.47	3.65	3.65	3.65
Cơ cấu vốn					
Nợ thuần*/VCSH (%)	21.4	29.3	40.3	26.3	8.01
Nợ/tài sản (%)	20.5	21.8	27.2	21.8	10.7
EBIT/lãi vay (lần)	1,026	261	nm	N/a	nm
Nợ/EBITDA (lần)	1.28	1.22	2.20	1.46	0.64
Chỉ số TT hiện thời (lần)	2.64	2.71	2.33	2.92	4.27
Định giá					
EV/doanh thu (lần)	0.60	0.69	0.61	0.68	0.57
EV/EBITDA ĐC (lần)	8.19	6.68	8.78	7.02	5.67
P/E (lần)	10.5	7.89	11.1	9.11	7.74
P/E ĐC (lần)	10.5	7.89	11.1	9.11	7.74
P/B (lần)	1.80	1.54	1.42	1.28	1.14
Lợi suất cổ tức (%)	4.99	5.00	5.00	5.00	5.00

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) 2026.

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