

Tăng tỷ trọng

Giá mục tiêu: VNĐ50,400

Tiềm năng tăng/giảm: 162.5%

Giá cổ phiếu (đồng) (21/10/2026)	19,200
Mã Bloomberg	PNJ VN
Giá cao/thấp 52 tuần (đ)	18,150-84,671
GTGD (bq 5 phiên) (tr.đ)	19,150
Vốn hóa thị trường (tỷ đ)	9,825
Vốn hóa trị trường (tr.USD)	380
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)	0.39	0.36	0.39
EV/EBITDA ĐC (lần)	3.73	5.19	3.97
P/E ĐC (lần)	3.78	5.30	4.37
P/B (lần)	0.74	0.68	0.61
Lợi suất cổ tức (%)	10.4	10.4	10.4

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

Huỳnh Phương Bảo Khánh

Chuyên viên, Ngành Hàng Tiêu Dùng
khanh.hpb@hsc.com.vn
+84 28 3823 3299 Ext. 369

ĐHCĐ bất thường: Nguồn vốn mới là yếu tố sống còn

- ĐHCĐ bất thường của PNJ diễn ra vào ngày 21/10/2026 đã thông qua tất cả các tờ trình, bao gồm KHKD điều chỉnh cho năm 2026 với khoản lỗ thuần 6,3 nghìn tỷ đồng sau khi trích lập dự phòng cho hoạt động thu hồi sản phẩm 7,1 nghìn tỷ đồng, cùng phương án phát hành riêng lẻ lên đến 550 triệu cổ phiếu nhằm huy động 8 nghìn tỷ đồng. Tỷ lệ phủ quyết đối với các tờ trình này thấp hơn nhiều so với dự đoán của HSC.
- Khoản trích lập dự phòng nói trên phát sinh sau lần sóng bán lại sản phẩm từ khách hàng khiến lượng tiền mặt của PNJ cạn kiệt vào cuối tháng 7. Ban lãnh đạo PNJ tăng giả định tỷ lệ thực hiện cam kết thu mua lại tích lũy lên 80%. Chúng tôi đánh giá đây là kịch bản tương đối thận trọng khi so với tỷ lệ 30% trước đây. Đồng thời, công ty cũng lên kế hoạch xử lý các nghĩa vụ cam kết tồn đọng thông qua hình thức hoán đổi sản phẩm hoặc phát hành phiếu mua hàng.
- HSC đang xem xét lại khuyến nghị, giá mục tiêu và dự báo lợi nhuận. Chúng tôi nhận định đợt phát hành riêng lẻ này là cần thiết để hỗ trợ PNJ tái thiết và khôi phục hoạt động kinh doanh.

Sự kiện: ĐHCĐ bất thường diễn ra ngày 21/10

HSC đã tham dự ĐHCĐ bất thường của PNJ diễn ra vào ngày 21/10/2026. Tại đại hội, cổ đông đã thông qua tất cả 4 tờ trình của HĐQT: (1) giảm cổ tức năm 2025, (2) chuyển 4,6 nghìn tỷ đồng từ quỹ đầu tư phát triển sang lợi nhuận chưa phân phối, (3) KHKD điều chỉnh cho năm 2026 và (4) kế hoạch phát hành riêng lẻ. Trước quy mô trích lập dự phòng lớn cùng rủi ro pha loãng cổ phiếu tiềm tàng, chúng tôi từng dự báo tỷ lệ phản đối từ phía cổ đông đối với hai nội dung sau cùng sẽ cao. Tuy nhiên, thực tế chỉ ghi nhận 14,4% số phiếu không tán thành KHKD điều chỉnh và 15,1% đối với phương án phát hành riêng lẻ.

Hơn nữa, chúng tôi đánh giá việc huy động thêm nguồn vốn mới là động thái tích cực và mang tính thiết yếu nhằm tạo bệ đỡ cho quỹ đạo tăng trưởng trong tương lai của PNJ. Tuy nhiên, kế hoạch phát hành riêng lẻ quy mô lớn này buộc công ty đánh đổi bằng lợi ích của cổ đông hiện hữu, với việc pha loãng nghiêm trọng tỷ lệ sở hữu cũng như lợi nhuận trên mỗi cổ phiếu.

Giả định tỷ lệ thực hiện cam kết thu mua lại đạt 80% trên tổng quy mô 21 nghìn tỷ đồng

Ban lãnh đạo PNJ ước tính tổng giá trị cam kết thu mua lại lũy kế đối với kim cương và trang sức kim cương tại thời điểm cuối Q3/2026 đạt khoảng 21 nghìn tỷ đồng, không đi kèm thời hạn hết hiệu lực. Trong điều kiện hoạt động bình thường, tỷ lệ thực hiện nghĩa vụ tích lũy này thường chỉ duy trì quanh mức 30%. Tuy nhiên, chỉ riêng trong tháng 7, quy mô bán lại từ phía khách hàng đã chạm mốc xấp xỉ 6 nghìn tỷ đồng, gần bằng với mức khoảng 7 nghìn tỷ đồng của năm 2025. Diễn biến bán lại ồ ạt này buộc PNJ phải mua lại cho đến khi cạn kiệt tiền mặt vào cuối tháng 7. Công ty hiện đưa ra giả định rằng 80% nghĩa vụ cam kết sẽ được thực hiện, đẩy quy mô trích lập dự phòng ước tính tăng vọt từ 2,3 nghìn tỷ đồng lên 7,1 nghìn tỷ đồng, đồng thời đưa KHKD điều chỉnh

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 22/10.

(Xem tiếp trang 2)

Bảng 1: KQKD sơ bộ Q3/2026, PNJ

Lợi nhuận thuần Q3 giảm 14% so với cùng kỳ, từ đó khiến PNJ lỗ thuần 258 tỷ đồng*

Tỷ đồng	Q3/25	Q2/26	Q3/26	So với cùng kỳ	So với quý trước
Doanh thu thuần	8,136	8,464	6,995	-14%	-17%
Lợi nhuận/(lỗ) thuần	496	(739)	(258)	N/m	-65%

Ghi chú: *Không bao gồm tác động của các khoản dự phòng.
Nguồn: PNJ, HSC ước tính

cho năm 2026 về mức lỗ thuần 6,3 nghìn tỷ đồng trên nền doanh thu thuần 39,1 nghìn tỷ đồng.

PNJ dự kiến xử lý phần lớn các cam kết thu mua lại tồn đọng bằng sản phẩm hoặc quy đổi ra phiếu mua hàng thay cho tiền mặt. Đối với các đơn hàng bán mới, PNJ sẽ áp dụng cơ chế thu mua lại dựa trên giá thị trường tại thời điểm giao dịch thực tế thay vì ấn định tỷ lệ cố định trên giá trị hóa đơn như trước đây. BLĐ cho biết hoạt động thu mua lại kim cương bằng tiền mặt khó có khả năng được triển khai trong vòng một đến hai năm tới. Thời gian thanh toán cho các sản phẩm vàng đã hồi phục về chu kỳ thông thường từ T+2 đến T+7, trong khi kim cương vẫn tiếp tục áp dụng thời hạn chi trả kéo dài ở mức T+120.

Phát hành riêng lẻ: Cố định quy mô tăng vốn 8 nghìn tỷ đồng, số lượng cổ phiếu chưa ấn định

BLĐ cho biết phương án phát hành riêng lẻ là lựa chọn duy nhất: Việc ghi nhận lỗ trong năm 2026 loại trừ khả năng chào bán thêm cổ phiếu cho cổ đông hiện hữu, trong khi việc tăng dư nợ vay ở thời điểm này sẽ làm trầm trọng thêm rủi ro tài chính. Nhu cầu huy động vốn đang rất cấp bách: PNJ hiện có khoảng 3 nghìn tỷ đồng dư nợ vay ngân hàng ngắn hạn được thế chấp bằng hàng tồn kho, 125 tỷ đồng khoản phải trả khác và nhu cầu tiền mặt vận hành hàng tháng khoảng 150 tỷ đồng. Công ty cũng đã vay hơn 700 tỷ đồng từ Chủ tịch HĐQT trong tháng 9. Trong tổng số 8 nghìn tỷ đồng dự kiến huy động từ đợt phát hành riêng lẻ, PNJ phân bổ 60% nguồn vốn để tài trợ cho chương trình chuyển đổi dành cho khách hàng sở hữu kim cương và 40% còn lại dùng để bổ sung vốn lưu động cũng như tái cơ cấu nợ ngắn hạn.

Đáng chú ý, quy mô 550 triệu cổ phiếu phát hành mới trong đợt chào bán riêng lẻ được xác định là trần tối đa chứ không phải khối lượng phát hành ấn định. Số lượng cổ phiếu phát hành thực tế sẽ bằng 8 nghìn tỷ đồng chia cho mức giá chào bán cuối cùng. Do đó, giá chào bán càng cao thì mức độ pha loãng sẽ càng thấp. Tỷ lệ sở hữu 51,8% của nhóm nhà đầu tư mới sẽ chỉ được xác lập trong kịch bản toàn bộ 550 triệu cổ phiếu chào bán được phân phối thành công. Mức giá sàn chào bán được xác định bằng giá trị cao hơn giữa giá đóng cửa bình quân 30 phiên giao dịch liên tiếp và giá trị sổ sách trên mỗi cổ phần dựa trên BCTC kiểm toán hoặc soát xét gần nhất. HĐQT sẽ chốt mức giá phát hành cụ thể sau khi hoàn tất danh sách nhà đầu tư.

BLĐ cho biết mức giá 14.545 đồng/cổ phiếu (8 nghìn tỷ đồng chia cho mức trần 550 triệu cổ phiếu) chỉ là kết quả tính toán số học chứ không phải mức giá kỳ vọng. Phát hành riêng lẻ bản chất là một đợt huy động vốn chứ không phải tìm kiếm cổ đông kiểm soát mới, và hiện chưa có nhà đầu tư nào cam kết tham gia.

Q3/2026: Doanh thu thuần giảm 14% so với cùng kỳ, lỗ thuần 258 tỷ đồng

BLĐ cũng đã công bố KQKD sơ bộ Q3/2026. Doanh thu thuần giảm 14% so với cùng kỳ (-17% so với quý trước) xuống còn 6.995 tỷ đồng. Chúng tôi ước tính doanh thu hữu cơ giảm khoảng 44% so với cùng kỳ do doanh thu báo cáo đã bao gồm giá trị từ các giao dịch thu đổi sản phẩm cũ lấy sản phẩm mới của khách hàng.

PNJ ghi nhận lỗ thuần 258 tỷ đồng (chưa tính đến tác động từ khoản trích lập dự phòng), trái ngược với lợi nhuận thuần 496 tỷ đồng trong Q3/2025, nhưng có cải thiện rõ rệt so với lỗ 739 tỷ đồng trong Q2/2026. Đại hội cũng đã thông qua tờ trình cắt giảm cổ tức năm 2025 xuống mức 10% đã tạm ứng, thay vì mức 20% từng được ĐHCĐ thường niên thông qua, đồng thời không chi trả cổ tức cho năm 2026.

KHKD giai đoạn 2027-2029: Lợi nhuận thuần đạt 1,6 nghìn tỷ đồng vào năm 2029

BLĐ đề ra mục tiêu doanh thu thuần tăng trưởng với tốc độ CAGR 14% trong giai đoạn 2027-2029 và lợi nhuận thuần đạt khoảng 100 tỷ đồng trong năm 2027, 1,2 nghìn tỷ đồng trong năm 2028 và 1,6 nghìn tỷ đồng trong năm 2029,

với điều kiện hoàn thành đợt huy động vốn cùng các chương trình chuyển đổi và tái cấu trúc. Kế hoạch tái cấu trúc tập trung vào mục tiêu cắt giảm từ 20% đến 30% chi phí vận hành liên quan đến nhân sự, đồng thời thực hiện đóng cửa các cửa hàng kém hiệu quả/thua lỗ.

Xem xét lại khuyến nghị, giá mục tiêu và dự báo lợi nhuận

Trước những khó khăn trong thời gian gần đây, thị giá của cổ phiếu PNJ đã giảm sâu 48% trong một tháng qua và giảm 50% trong vòng ba tháng qua. Chúng tôi đang xem xét lại khuyến nghị, giá mục tiêu và dự báo lợi nhuận.

Nhu cầu vốn của PNJ đang rất cấp thiết, và đợt tăng vốn này sẽ tạo tiền đề quan trọng để công ty giải quyết dứt điểm các nghĩa vụ thu mua lại sản phẩm còn tồn đọng, đồng thời tái lập nền tảng tài chính cho giai đoạn tiếp theo. Tuy nhiên, đối với cổ đông hiện hữu, khoản trích lập dự phòng giá trị lớn đi kèm rủi ro pha loãng tiềm tàng từ đợt chào bán riêng lẻ chắc chắn là một đòn giáng mạnh. Các yếu tố quan trọng cần tiếp tục theo dõi trong thời gian tới bao gồm danh sách nhà đầu tư kèm giá phát hành chính thức, tỷ lệ tham gia thực tế của chương trình chuyển đổi dành cho khách hàng sở hữu kim cương, cùng BTC Q3/2026 chính thức dự kiến công bố trước ngày 30/10.

Bảng 2: Doanh thu hàng tháng, PNJ

Tỷ đồng	T7/26	T8/26	T9/26	Q3/26
Tổng doanh thu	4,150	1,815	1,030	6,995
Doanh thu hữu cơ	2,108	1,621	851	4,580
Doanh thu đổi sản phẩm	2,042	194	179	2,415
Tăng trưởng tổng doanh thu so với cùng kỳ	58%	-41%	-58%	-14%
Tăng trưởng doanh thu hữu cơ so với cùng kỳ	-20%	-47%	-65%	-44%

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)	0.32	0.39	0.36	0.39	0.29
EV/EBITDA ĐC (lần)	4.34	3.73	5.19	3.97	2.89
P/E (lần)	5.06	3.78	5.30	4.37	3.71
P/E ĐC (lần)	5.02	3.78	5.30	4.37	3.71
P/B (lần)	0.86	0.74	0.68	0.61	0.55
Lợi suất cổ tức (%)	10.4	10.4	10.4	10.4	10.4

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 gợi 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