



# Cập nhật **STB – MUA**

Ngày 24/02/2025

---



## Cao Việt Hùng, CFA

(028) 7300 7000 (ext: 1049)

[hungcv@acbs.com.vn](mailto:hungcv@acbs.com.vn)

### Khuyến nghị

## MUA

HOSE: STB

Ngân hàng

Giá hiện tại (VND) **38.850**

Giá mục tiêu (VND) **50.700**

Tỷ lệ tăng giá **+30,5%**

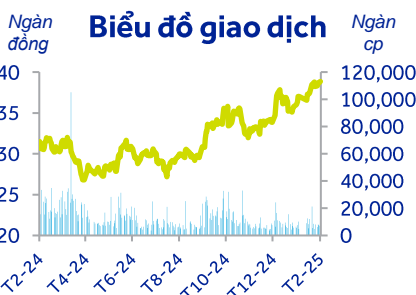
Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng **0,0%**

**Tổng tỷ suất lợi nhuận +30,5%**

### Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	5,3	7,8	19,6	26,2
Tương đối	2,9	4,3	13,1	19,2

Nguồn: Bloomberg



### Cơ cấu sở hữu

VAMC (được uỷ quyền)	32,5%
PYN Elite Fund	6,1%
Chủ tịch HĐQT & liên quan	3,9%
Tianhong Vietnam	1,6%
SCB Vietnam Alpha Fund	1,6%
Norges Bank	1,1%

### Thông kê

24-02-2025

#### Mã Bloomberg

STB VN

Thấp/Cao nhất 52 tuần (VND) 26.150–39.300

SL lưu hành (triệu cp) 1.885

Vốn hóa (tỷ đồng) 73.241

Vốn hóa (triệu USD) 2.852

Room khối ngoại còn lại (%) 7,2

Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%) 94,5

KLGD TB 3 tháng (cp) 8.055.784

VND/USD 25.680

VNIndex / HNX 1296,75/237,57

## NGÂN HÀNG TMCP SÀI GÒN THƯƠNG TÍN (STB)

Chúng tôi khuyến nghị MUA với giá mục tiêu 1 năm là 50.700 đồng/cp. Giá mục tiêu của chúng tôi bao gồm lợi nhuận tiềm năng từ việc thanh lý tài sản đảm bảo là lô 32,5% cổ phần STB, cùng với 80% khoản bán nợ KCN Phong Phú đang chờ thu hồi.

KQKD năm 2024 khá tích cực, đặc biệt trong 2H2024, giúp LNTT cả năm tăng trưởng 32,6% và vượt kế hoạch 20%. Động lực tăng trưởng lợi nhuận đến từ cả thu nhập từ HĐKD cốt lõi (tín dụng, dịch vụ) cải thiện và chi phí trích lập dự phòng giảm.

Do đã trích lập 100% dự phòng cho các tài sản xấu từ giai đoạn trước (nợ xấu, TP VAMC, lãi phải thu,...) nên STB không còn áp lực trích lập dự phòng và có thể ghi nhận lợi nhuận hoàn nhập khi nhận được các khoản thanh toán này trong tương lai. Tuy nhiên, chúng tôi nhận thấy STB chưa nhận được thanh toán 40% khoản nợ KCN Phong Phú trong Q4/24 như kế hoạch, tương đương 3.174 tỷ đồng, cùng với lãi trả chậm. Theo kế hoạch, đối tác mua khoản nợ trên sẽ phải thanh toán 40% vào cuối năm 2024 và 40% còn lại vào cuối năm 2025.

Với việc các chỉ số tài chính của STB tiếp tục được cải thiện, tỷ lệ CAR tăng lên 10,14%, chúng tôi kỳ vọng tăng trưởng tín dụng những năm tới của STB có thể cao hơn những năm trước, đạt 14%/năm.

NIM có thể giảm nhẹ trong năm 2025 do lãi suất cho vay chịu sức ép giảm theo điều hành của Chính phủ và NHNN. Chúng tôi dự phóng NIM cả năm 2025 ở mức 3,61%, giảm 12 điểm cơ bản svck.

Chi phí dự phòng năm 2025 dự báo tăng 16,9% svck, đưa tỷ lệ bao phủ nợ xấu dự báo tăng nhẹ lên 70% từ mức 68%. Chất lượng tài sản kỳ vọng duy trì ổn định trong năm 2025, tỷ lệ nợ xấu giảm nhẹ từ mức 2,4% xuống 2,33%.

Chúng tôi dự báo LNTT năm 2025 đạt 15.034 tỷ đồng, tăng 18,2% svck.

Chúng tôi lưu ý mặc dù dự phóng lợi nhuận của chúng tôi đã loại trừ lợi nhuận bất thường từ việc thu hồi khoản nợ KCN Phong Phú và đầu giá 32,5% cổ phần STB, tuy nhiên, chúng tôi cho rằng triển vọng thu hồi là khá rõ ràng và thời điểm thực hiện có thể trong năm 2025. Do đó, chúng tôi bao gồm giá trị các khoản nợ chờ thu hồi này vào định giá, tương ứng với giá mục tiêu 1 năm là 50.700 đồng/cp.

(Đơn vị: tỷ đồng)	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F
Tăng trưởng tín dụng	14,0%	13,1%	10,1%	11,7%	14,0%	14,0%
NIM	2,8%	3,5%	3,9%	3,7%	3,6%	3,6%
Tỷ lệ thu nhập ngoài lãi	32,4%	34,4%	15,7%	14,5%	15,0%	14,9%
Tăng trưởng	2,5%	47,7%	0,1%	9,6%	12,7%	13,4%
CIR	55,1%	41,8%	49,2%	48,8%	46,3%	43,6%
Chi phí tín dụng	1,0%	2,1%	0,8%	0,4%	0,4%	0,4%
LN trước thuế	4.400	6.339	9.595	12.720	15.034	17.785
Tăng trưởng	31,8%	44,1%	51,4%	32,6%	18,2%	18,3%
LNST cổ đông công ty mẹ	3.411	5.041	7.719	10.087	12.027	14.228
LN thuộc về cổ đông	3.007	4.487	7.082	9.197	10.584	12.521
EPS điều chỉnh (VND)	1.595	2.380	3.756	4.879	5.614	6.642
BVPS (VND)	18.174	20.489	24.259	29.160	34.774	41.415
ROA điều chỉnh	0,6%	0,8%	1,1%	1,3%	1,3%	1,4%
ROE điều chỉnh	9,5%	12,3%	16,8%	18,3%	17,6%	17,4%
CAR (Basel 2)	9,9%	9,5%	9,1%	10,1%	10,7%	11,2%
P/E	24,4	16,3	10,3	8,0	6,9	5,8
P/B	2,1	1,9	1,6	1,3	1,1	0,9

## Tiềm năng tăng giá nhờ việc xử lý các khoản nợ và TSDB còn lại

Sau khi sáp nhập với Ngân hàng Phương Nam vào cuối năm 2015, STB đã “kế thừa” khoảng 98.000 tỷ đồng tài sản xấu từ ngân hàng này. Chúng tôi ước tính STB đã thu hồi được 63.000 tỷ đồng và **trích lập khoảng 35.500 tỷ đồng vào chi phí HĐKD** trong giai đoạn 2016-2024 để làm sạch bảng cân đối kế toán. Điều này làm ảnh hưởng tiêu cực đến KQKD và quy mô VCSH của STB trong giai đoạn trên. Tuy nhiên, đây cũng là **nguồn lợi nhuận tiềm năng lớn** khi STB thu hồi được các khoản nợ này trong tương lai.

Trong đó, đáng kể nhất là khoản nợ xấu (dưới dạng trái phiếu VAMC) được đảm bảo bằng 32,5% cổ phần STB. Ban lãnh đạo cho biết đã trình Ngân hàng Nhà nước phê duyệt phương án bán đấu giá lô 32,5% cổ phần STB vào tháng 12/2023 và chúng tôi kỳ vọng STB có thể thực hiện trong năm 2025 – năm cuối cùng theo lộ trình tái cơ cấu theo đề án của STB.

Tại ĐHCĐ diễn ra vào tháng 4 năm 2021, Chủ tịch VAMC đã cho biết dư nợ trái phiếu VAMC đối ứng với khoản nợ xấu này xấp xỉ **10.000 tỷ đồng**. Ngoài ra, ban lãnh đạo ngân hàng cũng cho biết mức giá thanh lý để có thể thu hồi nợ gốc, lãi và lãi phạt vào thời điểm đó khoảng 33.000 – 34.000 đồng/cp STB. Do đó, chúng tôi ước tính lãi phải thu vào thời điểm đó khoảng **10.200 – 10.800 tỷ đồng**.

Dựa trên mức định giá của các thương vụ mua bán cổ phần ngân hàng tại Việt Nam trong những năm gần đây vào khoảng **1,6 – 3,1** lần BVPS post-money, chúng tôi cho rằng mức giá bên mua có thể chấp nhận cũng sẽ từ **1,6** lần BVPS post-money (sau khi thu hồi), tương đương với 60.600 đồng/cp, cao hơn khá nhiều so với mức giá ban lãnh đạo đề cập để thu hồi đầy đủ gốc và lãi của khoản nợ này.

Chúng tôi giả định thận trọng STB sẽ thu hồi tối thiểu **20.000 tỷ đồng** gốc và lãi khoản nợ nêu trên sau khi bán đấu giá thành công lô 32,5% cp STB, dù hiện tại đã gần 4 năm kể từ thời điểm trên và khoản nợ này có thể phát sinh thêm lãi và lãi phạt.

Mã	Hình thức	Thời điểm	Tỷ lệ	P/E (*)	P/B (**)	Tổng tài sản Q4/24	Vốn chủ sở hữu Q4/24	ROA Q4/24	ROE Q4/24
VCB	Phát hành riêng lẻ	Q1/19	2,5%	17,3	2,8	2.085.397	198.956	1,7%	18,6%
BID	Phát hành riêng lẻ	Q4/24	1,8%	12,9	2,0	2.760.693	144.512	1,0%	19,2%
		Q4/19	15,0%	21,3	1,7				
VPB	Phát hành riêng lẻ	Q1/23	15,0%	24,4	1,8	923.848	147.275	1,8%	11,4%
TCB	IPO	Q2/18	14,8%	20,1	3,1	978.799	147.940	2,4%	15,6%
OCB	Phát hành riêng lẻ	Q2/20	10,0%	28,2	1,6	280.712	31.672	1,2%	10,5%
EIB	Giao dịch thứ cấp	Q4/22	n/a	12,0-22,0	1,7-2,5	239.768	25.099	1,5%	14,0%
NVB	Giao dịch thứ cấp	Q2/21	n/a	n/a	1,6-3,8	118.499	6.093	-4,9%	-97,2%
PGB	Giao dịch thứ cấp	Q2/23	40,0%	15,9	1,6	73.211	5.163	0,5%	6,7%
<b>STB</b>	<b>Giao dịch thứ cấp</b>	<b>2024-25F</b>	<b>32,5%</b>	<b>?</b>	<b>?</b>	<b>693.535</b>	<b>47.909</b>	<b>1,2%</b>	<b>17,7%</b>

(\*): P/E trượt 12 tháng (pre-money) theo giá trị thương vụ.

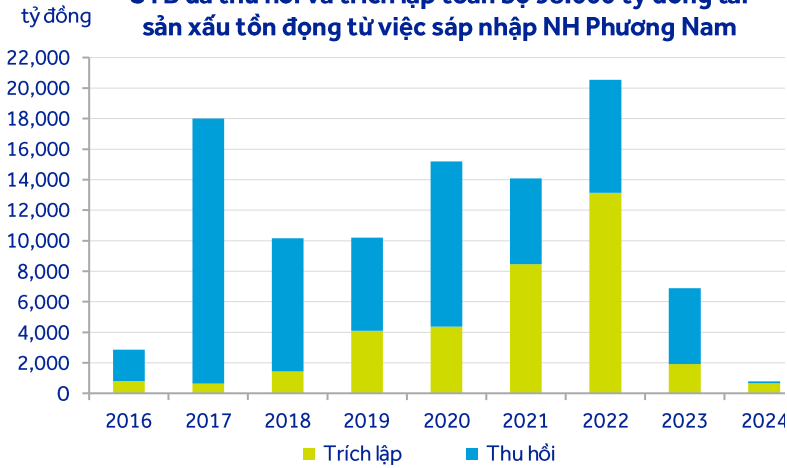
(\*\*): P/B sau phát hành (post-money) theo giá trị thương vụ.

Nguồn: ACBS tổng hợp

Chúng tôi ước tính giá mục tiêu 1 năm trong trường hợp không có các khoản thu hồi trên là **39.300 đồng/cp**, tương ứng với P/E và P/B mục tiêu lần lượt là 7,0 lần và 1,1 lần. Chúng tôi ước tính việc thu hồi các khoản nợ trên sẽ làm tăng giá mục tiêu lên **50.700 đồng/cp**, cụ thể:

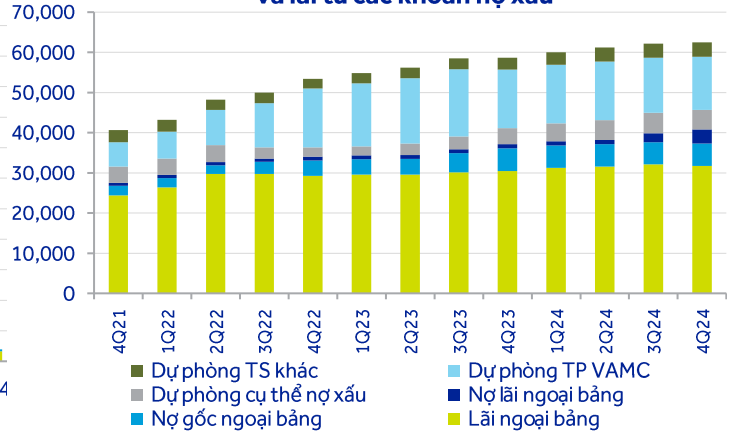
- Việc thu hồi thành công 80% khoản nợ KCN Phong Phú còn lại sẽ đem lại hơn 6.300 tỷ đồng LNTT và làm tăng BVPS thêm **2.700 đồng/cp**.
- Việc thu hồi khoản nợ đảm bảo bằng 32,5% cổ phần STB sẽ làm đem lại hơn 20.000 tỷ đồng LNTT và làm tăng BVPS thêm **8.700 đồng/cp**.

### STB đã thu hồi và trích lập toàn bộ 98.000 tỷ đồng tài sản xấu tồn đọng từ việc sáp nhập NH Phương Nam



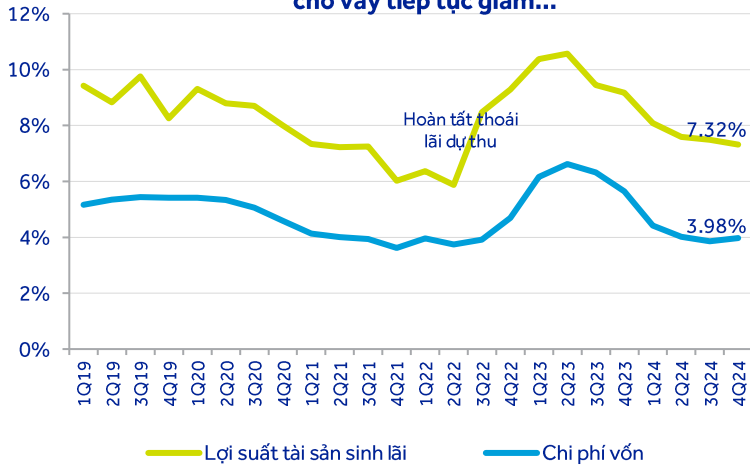
Nguồn: STB, ACBS ước tính

### Tiềm năng ghi nhận lợi nhuận lớn khi thu hồi nợ và lãi từ các khoản nợ xấu



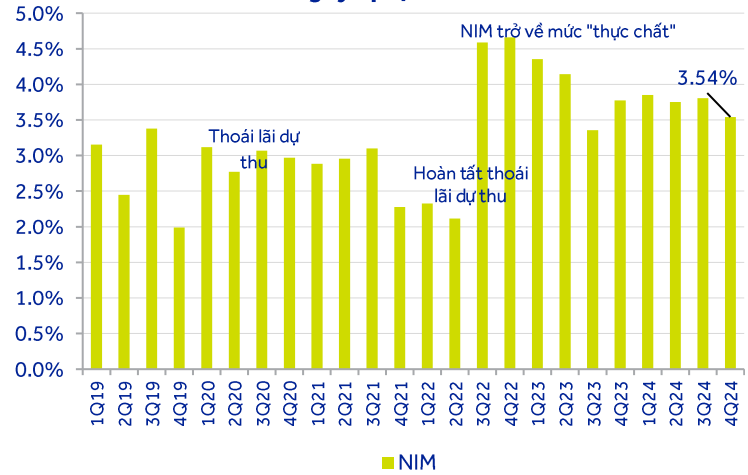
Nguồn: STB, ACBS ước tính

### Chi phí vốn tạo đáy và nhích nhẹ, trong khi lãi suất cho vay tiếp tục giảm...



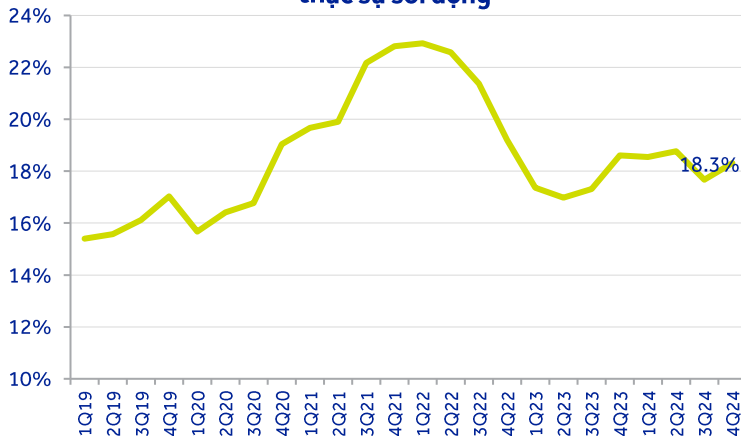
Nguồn: STB, ACBS ước tính

### ... gây áp lực lên NIM



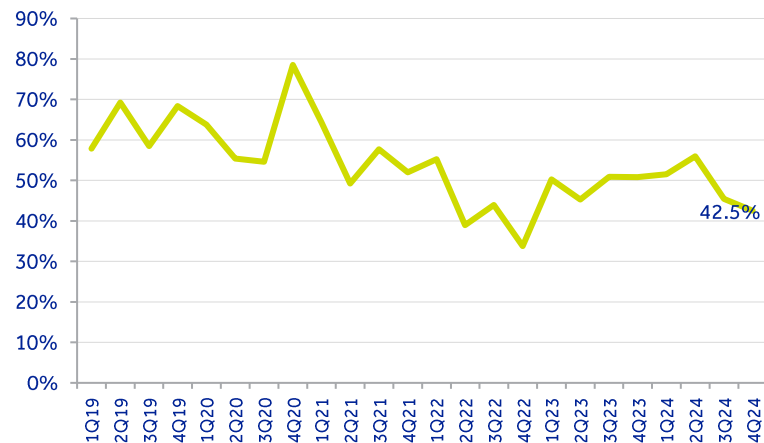
Nguồn: STB, ACBS ước tính

### Tỷ lệ CASA phục hồi chậm do nền kinh tế chưa thực sự sôi động



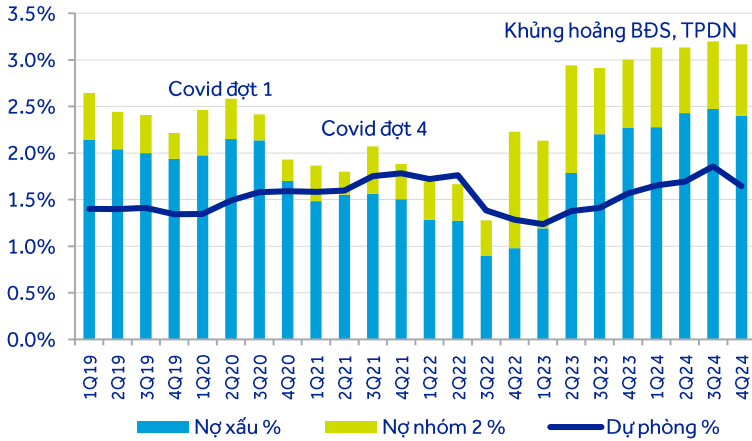
Nguồn: STB, ACBS ước tính

### Tỷ lệ CIR có nhiều dư địa để cải thiện



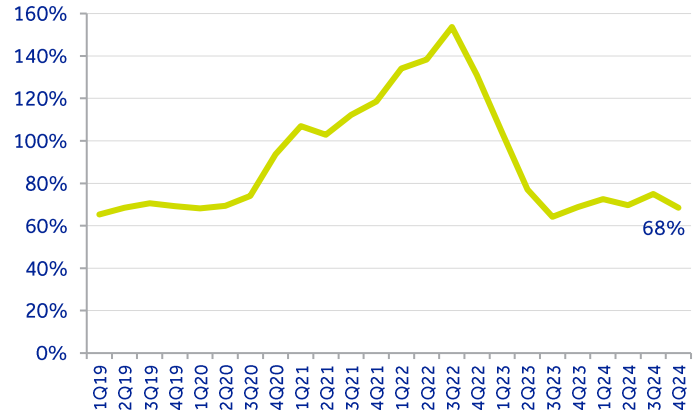
Nguồn: STB, ACBS ước tính

### Nợ xấu và nợ nhóm 2 duy trì ở mức cao



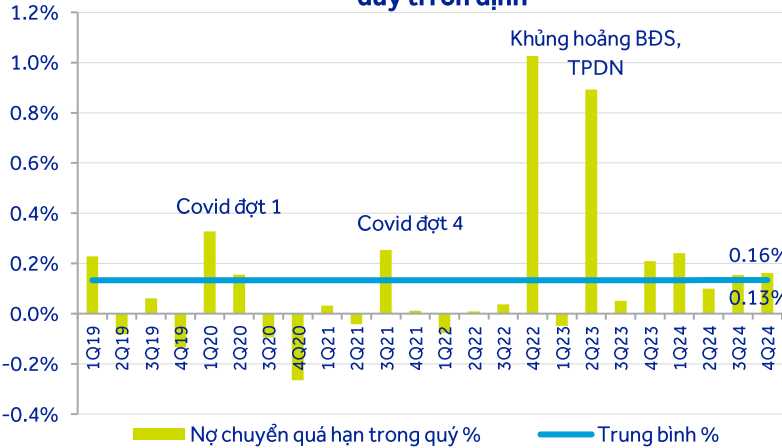
Nguồn: STB, ACBS ước tính

### Tỷ lệ bao phủ nợ xấu duy trì ổn định ở mức vừa phải



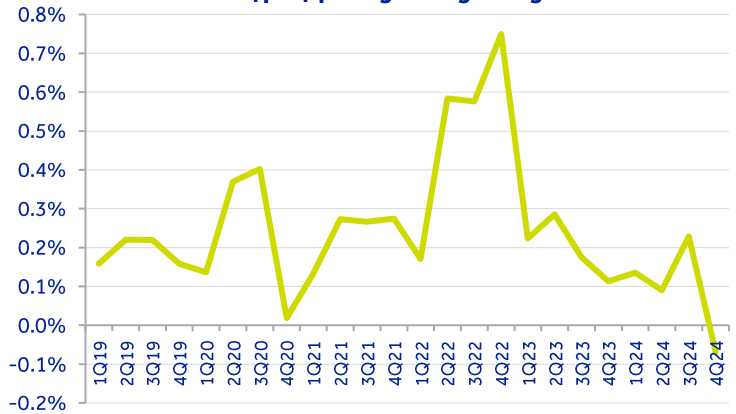
Nguồn: STB, ACBS ước tính

### Tỷ lệ nợ chuyển quá hạn (chưa bao gồm nợ tái cơ cấu) duy trì ổn định



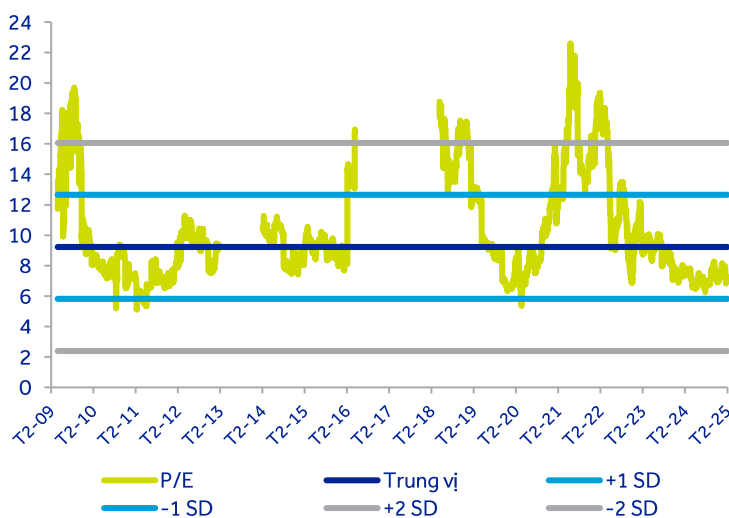
Nguồn: STB, ACBS ước tính

### Chi phí tín dụng (hàng quý) giảm mạnh nhờ hoàn nhập dự phòng chung trong Q4/24



Nguồn: STB, ACBS ước tính

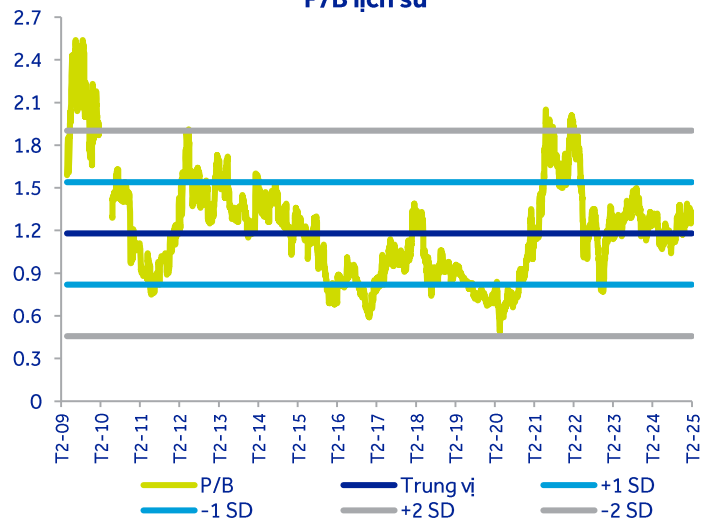
### P/E (\*) lịch sử



Nguồn: FiinPro-X, ACBS

(\*) P/E giai đoạn 2016-17 bị loại bỏ do LN thấp bất thường khiến P/E không đáng tin cậy.

### P/B lịch sử



Nguồn: FiinPro-X, ACBS

(Đơn vị: tỷ đồng, trừ khi chú thích khác)	Giá hiện tại (đồng):	38.850	Giá mục tiêu (đồng):	50.700	Vốn hóa (tỷ đồng):	73.241
<b>KẾT QUẢ KINH DOANH</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>2025F</b>	<b>2026F</b>
Thu nhập lãi thuần	11.964	17.147	22.072	24.532	27.466	31.192
Lợi nhuận từ dịch vụ	4.343	5.194	2.618	2.978	3.395	3.871
Lợi nhuận khác	1.397	3.800	1.483	1.167	1.445	1.588
<b>Tổng thu nhập</b>	<b>17.704</b>	<b>26.141</b>	<b>26.173</b>	<b>28.677</b>	<b>32.307</b>	<b>36.651</b>
Tăng trưởng (%)	2,5%	47,7%	0,1%	9,6%	12,7%	13,4%
Chi phí hoạt động	(9.750)	(10.921)	(12.890)	(13.982)	(14.964)	(15.971)
<b>LN trước dự phòng</b>	<b>7.954</b>	<b>15.221</b>	<b>13.283</b>	<b>14.695</b>	<b>17.343</b>	<b>20.680</b>
Chi phí dự phòng	(3.554)	(8.882)	(3.688)	(1.974)	(2.308)	(2.895)
<b>LN trước thuế</b>	<b>4.400</b>	<b>6.339</b>	<b>9.595</b>	<b>12.720</b>	<b>15.034</b>	<b>17.785</b>
<b>LN sau thuế (sau lợi ích CĐTS)</b>	<b>31,8%</b>	<b>44,1%</b>	<b>51,4%</b>	<b>32,6%</b>	<b>18,2%</b>	<b>18,3%</b>
<b>LN thuộc về cổ đông</b>	<b>3.411</b>	<b>5.041</b>	<b>7.719</b>	<b>10.087</b>	<b>12.027</b>	<b>14.228</b>
Tăng trưởng (%)	<b>3.007</b>	<b>4.487</b>	<b>7.082</b>	<b>9.197</b>	<b>10.584</b>	<b>12.521</b>
<b>EPS điều chỉnh (VND)</b>	<b>1.595</b>	<b>2.380</b>	<b>3.756</b>	<b>4.879</b>	<b>5.614</b>	<b>6.642</b>
<b>BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>2025F</b>	<b>2026F</b>
Dư nợ tín dụng (bao gồm TPDN)	387.930	438.628	482.731	539.315	614.819	700.893
Tăng trưởng (%)	14,0%	13,1%	10,1%	11,7%	14,0%	14,0%
Tiền gửi khách hàng	427.387	454.740	510.744	566.882	640.576	723.851
Tăng trưởng (%)	-0,1%	6,4%	12,3%	11,0%	13,0%	13,0%
<b>Tổng tài sản</b>	<b>521.117</b>	<b>591.908</b>	<b>674.390</b>	<b>748.095</b>	<b>848.785</b>	<b>963.125</b>
<b>Vốn chủ sở hữu</b>	<b>34.261</b>	<b>38.627</b>	<b>45.734</b>	<b>54.972</b>	<b>65.556</b>	<b>78.077</b>
BVPS (VND)	18.174	20.489	24.259	29.160	34.774	41.415
<b>CHỈ SỐ</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>2025F</b>	<b>2026F</b>
Tỷ lệ nợ xấu (%)	1,5%	1,0%	2,3%	2,4%	2,3%	2,3%
Tỷ lệ bao phủ nợ xấu (%)	118,6%	131,0%	68,8%	68,4%	69,8%	72,7%
NIM (%)	2,8%	3,5%	3,9%	3,7%	3,6%	3,6%
CIR (%)	55,1%	41,8%	49,2%	48,8%	46,3%	43,6%
ROA (%)	0,6%	0,8%	1,1%	1,3%	1,3%	1,4%
ROE (%)	9,5%	12,3%	16,8%	18,3%	17,6%	17,4%
CAR Basel 2 (%)	9,9%	9,5%	9,1%	10,1%	10,7%	11,2%
P/E (x)	24,4	16,3	10,3	8,0	6,9	5,8
P/B (x)	2,1	1,9	1,6	1,3	1,1	0,9
Suất sinh lợi cổ tức (%)	0,0%	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

#### Quyền Giám Đốc Phòng Phân Tích

##### Đỗ Minh Trang

(+84 28) 7300 7000 (x1041)  
[trangdm@acbs.com.vn](mailto: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](mailto:trucptt@acbs.com.vn)

#### Giám đốc phân tích ngành Tài chính

**Cao Việt Hùng, CFA**  
(+84 28) 7300 7000 (x1049)  
[hungcv@acbs.com.vn](mailto: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](mailto:chiltk@acbs.com.vn)

#### CVPT- Dầu khí Phan Việt Hưng

(+84 28) 7300 7000 (x1044)  
[hungpv@acbs.com.vn](mailto:hungpv@acbs.com.vn)

#### CVPT – Vật liệu Xây dựng, Hóa chất

**Trần Nhật Trung**  
(+84 28) 7300 7000 (x1045)  
[trungtn@acbs.com.vn](mailto:trungtn@acbs.com.vn)

#### CVPT – Ngành Điện, nước Phạm Đức Toàn

(+84 28) 7300 7000 (x1051)  
[toanpd@acbs.com.vn](mailto:toanpd@acbs.com.vn)

#### CVPT – Vĩ mô & TT Tiền tệ Trịnh Viết Hoàng Minh

(+84 28) 7300 7000 (x1046)  
[minhtvh@acbs.com.vn](mailto:minhtvh@acbs.com.vn)

#### CVPT - Logistic Nguyễn Thế Hùng

(+84 28) 7300 7000 (x1047)  
[hungnt@acbs.com.vn](mailto:hungnt@acbs.com.vn)

#### NVPT – PKTK

**Võ Phú Hữu**  
(+84 28) 7300 7000 (x1052)  
[huvvp@acbs.com.vn](mailto:huvvp@acbs.com.vn)

#### NVPT – Dữ liệu thị trường

**Mai Duy Anh**  
(+84 28) 7300 7000 (x1110)  
[anhmd@acbs.com.vn](mailto:anhmd@acbs.com.vn)

### KHỐI KHÁCH HÀNG ĐỊNH CHẾ

#### Trưởng phòng khối khách hàng định chế

##### Chu Thị Kim Hương

(+84 28) 7300 7000 (x1083)  
[huongctk@acbs.com.vn](mailto:huongctk@acbs.com.vn)  
[groupis@acbs.com.vn](mailto:groupis@acbs.com.vn)

#### Chuyên viên GDKHĐC

**Nguyễn Trần Như Huỳnh**  
(+84 28) 7300 6879 (x1088)  
[huynhntn@acbs.com.vn](mailto:huynhntn@acbs.com.vn)

#### Chuyên viên GDKHĐC

**Trần Thị Thanh**  
(+84 28) 7300 6879 (x1120)  
[thanhtt@acbs.com.vn](mailto:thanhtt@acbs.com.vn)

### KHUYẾN CÁO

#### Nguyên Tắc Khuyến Nghị

<b>MUA</b>	: tổng lợi nhuận từ cổ phiếu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ từ 20% trở lên.
<b>KHẢ QUAN</b>	: tổng lợi nhuận từ cổ phiếu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ từ 10% đến 20%.
<b>TRUNG LẬP</b>	: tổng lợi nhuận từ cổ phiếu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ từ -10% đến 10%.
<b>KÉM KHẢ QUAN</b>	: tổng lợi nhuận từ cổ phiếu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ từ -10% đến -20%.
<b>BÁN</b>	: tổng lợi nhuận từ cổ phiếu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ từ -20% trở xuống.

#### 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 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.

