



# Cập nhật NLG – MUA

Ngày 11/02/2026

---



## Phạm Thái Thanh Trúc

(+84 28) 7300 7000 (x1043)

trucptt@acbs.com.vn

## Báo cáo Cập Nhật

Khuyến nghị

MUA

HOSE: NLG

Bất động sản

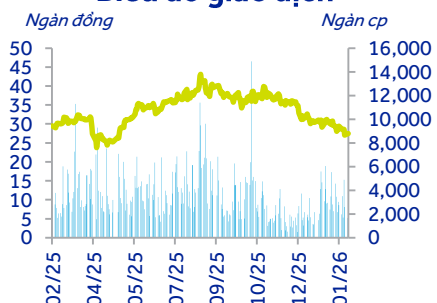
|                              |        |
|------------------------------|--------|
| Giá mục tiêu (VND)           | 40.800 |
| Giá hiện tại (VND)           | 27.500 |
| Tỷ lệ tăng giá               | 48,2%  |
| Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng | 1,8%   |
| Tổng tỷ suất lợi nhuận       | 50,0%  |

## Diễn biến giá cổ phiếu (%)

|           | YTD  | 1T   | 3T    | 12T   |
|-----------|------|------|-------|-------|
| Tuyệt đối | -8,0 | -5,7 | -24,7 | -10,0 |
| Tương đối | -7,8 | 0,4  | -35,9 | -51,2 |

Nguồn: Bloomberg

## Biểu đồ giao dịch



## Cơ cấu sở hữu

|                              |       |
|------------------------------|-------|
| Nguyễn Xuân Quang (Chủ tịch) | 7,86% |
| CTCP Đầu tư Thái Bình        | 4,41% |

## Thông kê

|                             |                 |
|-----------------------------|-----------------|
| Mã Bloomberg                | 10/02/25        |
| Thấp/Cao 52 tuần (VND)      | NLG VN          |
| SL lưu hành (triệu cp)      | 23.596 – 45.633 |
| Vốn hóa (tỷ đồng)           | 485             |
| Vốn hóa (triệu USD)         | 13.585          |
| Room khối ngoại còn lại (%) | 521             |
| Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%) | 7,7             |
| KLGD TB 3 tháng (cp)        | 71,0            |
| VND/USD                     | 2.360.583       |
| Index: VNIndex / HNX        | 26.100          |
|                             | 1777,86/255,25  |

## CTCP ĐẦU TƯ NAM LONG (HSX: NLG)

KQKD Q4/2025 và cả năm 2025 phù hợp với dự phóng. Doanh số bán hàng Q4/2025 và cả năm 2025 đạt đỉnh lịch sử. Chúng tôi giữ nguyên dự phóng năm 2026 nhưng điều chỉnh giảm 13% mục tiêu cuối 2026 xuống 40.800 đ/cp do điều chỉnh giảm tỷ lệ hấp thụ của các dự án mới 5-10% trong bối cảnh lãi suất có xu hướng tăng và tín dụng cho ngành bất động sản được kiểm soát chặt chẽ hơn. Duy trì khuyến nghị Mua do giá cổ phiếu đã giảm hơn 30% kể từ báo cáo cập nhật vào tháng 11/2025 và NLG là một công ty có tình hình tài chính tốt, pháp lý dự án rõ ràng và cung cấp các sản phẩm đáp ứng nhu cầu ở thực của người dân.

Nam Long công bố KQKD Q4/2025 sụt giảm svck với doanh thu đạt 1.704 tỷ đồng (-73% svck) và LNST của cổ đông công ty mẹ đạt 348 tỷ đồng (-31% svck). Sự suy giảm chủ yếu do số lượng sản phẩm bàn giao thấp hơn (Q4/2025 bàn giao 556 sản phẩm chủ yếu tại 2 dự án Southgate và Nam Long Central Lake trong khi Q4/2024 bàn giao 1.705 sản phẩm chủ yếu tại dự án Akari).

Trong Q4/2025 NLG ghi nhận 489 tỷ đồng LNTT từ giao dịch chuyển nhượng 15% cổ phần tại dự án Izumi cho Tokyu Corp và 357 tỷ đồng chi phí hỗ trợ di dời cho người dân tại dự án này. Kể từ tháng 11/2025 NLG không hợp nhất doanh thu và giá vốn của dự án Izumi mà ghi lợi nhuận vào khoản mục 'Lợi nhuận từ công ty liên doanh, liên kết' do tỷ lệ sở hữu của NLG tại dự án này giảm xuống 50% sau giao dịch chuyển nhượng vốn nói trên.

Cả năm 2025 NLG đạt doanh thu 5.645 tỷ đồng (-22% svck) và LNST của cổ đông công ty mẹ 701 tỷ đồng (+35% svck), hoàn thành 100% kế hoạch lợi nhuận và 98% dự phóng.

Doanh số bán hàng trong Q4/2025 đạt đỉnh lịch sử 6.851 tỷ đồng, gấp 4 lần so với quý trước và cùng kỳ năm trước nhờ mở bán 2 dự án mới là Elyse Island và An Zen Hải Phòng và giai đoạn tiếp theo của các dự án hiện hữu là Izumi, Southgate, Mizuki và Nam Long Central Lake. Cả năm 2025 NLG đạt doanh số cao nhất lịch sử 11.855 tỷ đồng (+128% svck), hoàn thành 81% kế hoạch và 106% dự phóng. NLG dự kiến đặt kế hoạch bán hàng năm 2026 ở mức rất cao là 24.000 tỷ đồng, tăng gấp đôi so với năm ngoái. Trên quan điểm thận trọng, chúng tôi dự phóng công ty hoàn thành gần 70% kế hoạch, tương đương hơn 16.000 tỷ đồng.

Tình hình tài chính cải thiện mạnh trong Q4/2025 nhờ thu về 2.500 tỷ đồng từ đợt phát hành hơn 100 triệu cổ phiếu cho cổ đông hiện hữu với giá 25.000 đ/cp và 489 tỷ đồng LNTT từ giao dịch chuyển nhượng 15% cổ phần tại dự án Izumi. Công ty chuyển từ trạng thái nợ ròng 3.121 tỷ đồng vào cuối Q3/2025 sang tiền mặt ròng 2.645 tỷ đồng vào cuối Q4/2025. Tỷ lệ Tiền mặt ròng/VCSH vào cuối năm 2025 đạt 17,8%.

|                       | 2023   | 2024   | 2025U  | 2026F  | 2027F  |
|-----------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| DT Thuần (tỷ đồng)    | 3.181  | 7.196  | 5.645  | 4.939  | 3.306  |
| Tăng trưởng           | -26,7% | 126,2% | -21,6% | -12,5% | -33,1% |
| EBITDA (tỷ đồng)      | 630    | 1.714  | 1.117  | 1.218  | 666    |
| Tăng trưởng           | -27,1% | 171,8% | -34,9% | 9,1%   | -45,3% |
| LN ròng (tỷ đồng)     | 484    | 518    | 701    | 681    | 730    |
| Tăng trưởng           | -13,0% | 7,0%   | 35,4%  | -3,0%  | 7,2%   |
| EPS (hiệu chỉnh. VND) | 1.087  | 1.206  | 1.353  | 1.312  | 1.408  |
| Tăng trưởng           | -17,9% | 10,9%  | 12,2%  | -3,0%  | 7,3%   |
| ROE                   | 5,1%   | 10,7%  | 11,1%  | 10,4%  | 10,8%  |
| ROIC                  | 2,1%   | 2,1%   | 2,7%   | 2,8%   | 3,1%   |
| Nợ ròng/EBITDA (x)    | 4,0    | 0,5    | -2,4   | -4,2   | -9,5   |
| EV/EBITDA (x)         | 17,0   | 6,2    | 9,6    | 8,8    | 16,1   |
| P/E (lần)             | 25,3   | 22,8   | 20,3   | 21,0   | 19,5   |
| P/B (lần)             | 1,1    | 1,1    | 1,1    | 1,0    | 1,0    |
| Cổ tức (đồng)         | 499    | 499    | 500    | 500    | 500    |
| Suất sinh lợi cổ tức  | 1,8%   | 1,8%   | 1,8%   | 1,8%   | 1,8%   |

Công ty đang mở rộng quỹ đất thông qua việc thu tóm các quỹ đất vừa và nhỏ ở các tỉnh như Hạ Long, Hải Phòng, Vũng Tàu và Đồng Nai. Trong đó, **NLG gần hoàn tất thu tóm 1 dự án ở Hạ Long để phát triển dòng sản phẩm căn hộ Ehome với giá bán dự kiến 2-3 tỷ đồng/căn.**

**Chúng tôi giữ nguyên dự phóng cho năm 2026 với LNST của cổ đông công ty mẹ đi ngang ở mức 681 tỷ đồng** đến từ việc bàn giao các dự án Nam Long Central Lake, Izumi, Southgate và Mizuki với giả định không ghi nhận giao dịch chuyển nhượng vốn nào.

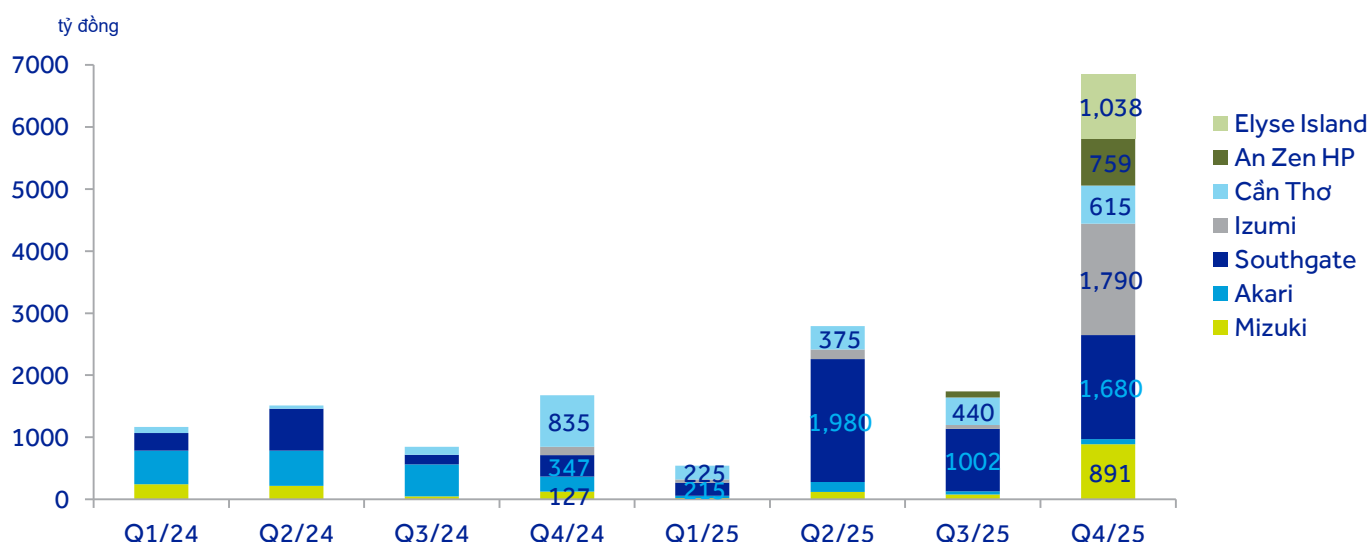
**Trong bối cảnh mặt bằng lãi suất có xu hướng tăng và tín dụng cho ngành bất động sản được kiểm soát chặt chẽ hơn, chúng tôi điều chỉnh giảm tỷ lệ hấp thụ của các dự án mới 5-10%, qua đó giảm 13% giá mục tiêu cuối năm 2026 xuống 40.800 đồng/cổ phiếu. Tuy nhiên, chúng tôi vẫn duy trì khuyến nghị Mua** do giá cổ phiếu đã giảm hơn 30% kể từ báo cáo cập nhật vào tháng 11/2025 và NLG là một công ty có tình hình tài chính tốt, pháp lý dự án rõ ràng và cung cấp các sản phẩm đáp ứng nhu cầu ở thực của người dân.

**Bảng 1: Kết quả kinh doanh**

| Đơn vị: tỷ đồng                    | Q4/2024      | Q4/2025      | Tăng trưởng svck | 2024         | 2025          | Tăng trưởng svck | Kế hoạch 2025 | % Hoàn thành |
|------------------------------------|--------------|--------------|------------------|--------------|---------------|------------------|---------------|--------------|
| <b>Doanh số bán hàng</b>           | <b>1.680</b> | <b>6.851</b> | <b>308%</b>      | <b>5.204</b> | <b>11.855</b> | <b>128%</b>      | <b>14.645</b> | <b>81%</b>   |
| <b>Doanh thu thuần</b>             | <b>6.369</b> | <b>1.704</b> | <b>-73%</b>      | <b>7.196</b> | <b>5.645</b>  | <b>-22%</b>      | <b>6.794</b>  | <b>83%</b>   |
| Lợi nhuận gộp                      | 2.714        | 785          | -71%             | 3.057        | 2.357         | -23%             |               |              |
| Doanh thu tài chính                | 40           | 534          | 1249%            | 337          | 655           | 95%              |               |              |
| Chi phí tài chính                  | 51           | -2           | -103%            | 230          | 265           | 15%              |               |              |
| Chi phí bán hàng và QLDN           | 901          | 439          | -51%             | 1.394        | 1.292         | -7%              |               |              |
| Lợi nhuận từ liên doanh, liên kết  | 16           | 42           | 171%             | 100          | 76            | -24%             |               |              |
| LNST                               | 1.333        | 505          | -62%             | 1.387        | 946           | -32%             |               |              |
| <b>LNST của cổ đông công ty mẹ</b> | <b>502</b>   | <b>348</b>   | <b>-31%</b>      | <b>518</b>   | <b>701</b>    | <b>35%</b>       | <b>701</b>    | <b>100%</b>  |

Nguồn: NLG, ACBS.

**Hình 1: Doanh số bán hàng**



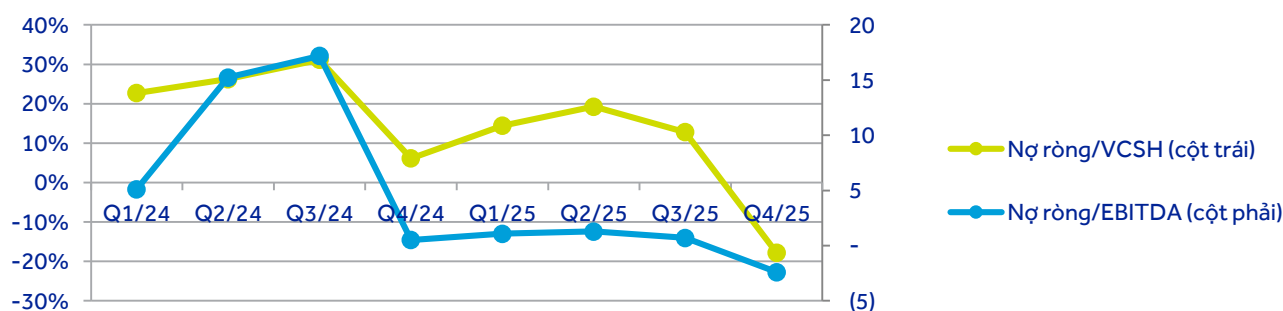
Nguồn: NLG, ACBS.

**Bảng 2: Cập nhật dự án**

| STT | Dự án                            | Vị trí    | TLSH | DT đất (ha) | Sản phẩm | Tổng số căn | % mở bán (ước tính) | Tiến độ                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
|-----|----------------------------------|-----------|------|-------------|----------|-------------|---------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1   | Mizuki                           | TP.HCM    | 50%  | 26,2        | Valora   | 84          | 78%                 | Lũy kế đến cuối 2025 bán 95% và bàn giao 88% trên tổng số căn mở bán. Phân khu Trellia Cove (lô CC5 với 817 Flora và lô LK11 với 24 Valora) bắt đầu xây dựng vào tháng 7/2025. Mở bán 300 căn Flora thuộc phân khu Trellia Cove vào Q4/2025 và bán được 196 căn. Dự kiến bàn giao lô LK11 vào Q4/2026. |
| 2   | Akari                            | TP.HCM    | 50%  | 8,5         | Flora    | 4.766       | 84%                 | Lũy kế đến cuối 2025 bán 99% và bàn giao 90% trên tổng số căn mở bán. Dự kiến mở bán Giai đoạn 3 vào 2027.                                                                                                                                                                                             |
| 3   | Southgate (Waterpoint GĐ1)       | Long An   | 65%  | 165,0       | Valora   | 2.664       | 82%                 | Lũy kế đến cuối 2025 bán 94% và bàn giao 67% trên tổng số căn mở bán. Dự kiến bàn giao phân khu Park Village vào Q2/2026 và có giấy phép bán hàng phân khu Aqua 2C và ST6 vào 2026.                                                                                                                    |
|     |                                  |           |      |             | Flora    | 3.379       | 0%                  | Phân khu Solaria Rise (phân khu ST5 với 698 căn hộ) bắt đầu xây dựng vào tháng 7/2025, bán hết đợt 1 trong Q4/2025.                                                                                                                                                                                    |
| 4   | Ehome Southgate                  | Long An   | 100% | 3,4         | EhomeS   | 1.357       | 100%                | Lũy kế đến cuối 2025 đã bán và bàn giao gần 100%                                                                                                                                                                                                                                                       |
| 5   | Waterpoint GĐ2                   | Long An   | 100% | 190,0       | Valora   | 972         | 0%                  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
|     |                                  |           |      |             | Flora    | 5.276       |                     |                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| 6   | Nam Long Central Lake            | Cần Thơ   | 100% | 40,0        | Valora   | 264         | 81%                 | Lũy kế đến cuối 2025 bán 86% và bàn giao 85% trên tổng số căn mở bán                                                                                                                                                                                                                                   |
|     |                                  |           |      |             | Đất nền  | 617         |                     |                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| 7   | EhomeS Cần Thơ                   | Cần Thơ   | 100% | 3,8         | EhomeS   | 1.590       | 73%                 | Lũy kế đến cuối 2025 bán 93% và bàn giao 62% trên tổng số căn mở bán.                                                                                                                                                                                                                                  |
| 8   | Elyse Island (Paragon Đại Phước) | Đồng Nai  | 50%  | 45,0        | Valora   | 583         | 12%                 | Đã có Giấy phép bán hàng 333 căn tính đến tháng 1/2026. Mở bán đợt 1 (68 căn) vào cuối năm 2025 và bán được 31 căn.                                                                                                                                                                                    |
| 9   | Izumi City                       | Đồng Nai  | 50%  | 170,0       | Valora   | 2.876       | 20%                 | Lũy kế đến cuối 2025 bán 92% và bàn giao 37% trên tổng số căn mở bán. Đã có QH 1/500 điều chỉnh vào T6/2025. Mở bán phân khu Canaria (461 căn) vào Q4/2025.                                                                                                                                            |
|     |                                  |           |      |             | Flora    | n/a         | 0%                  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| 10  | Nam Long Hải Phòng 1             | Hải Phòng | 50%  | 21,0        | Valora   | 739         | 0%                  | GĐ1 gồm 369 Valora đang xây dựng hạ tầng. Dự kiến có Giấy phép bán hàng GĐ 1A vào Q1/2026 và GĐ 1B vào Q3/2026                                                                                                                                                                                         |
| 11  | An Zen Residences                | Hải Phòng | 100% | 1,5         | Ehome    | 887         | 56%                 | Mở bán vào T7/2025. Tính đến cuối 2025 bán được 435 căn. Dự kiến bàn giao vào 2027.                                                                                                                                                                                                                    |

Ghi chú: Valora là nhà thấp tầng, Flora là chung cư trung cấp, Ehome là nhà ở vừa túi tiền, EhomeS là nhà ở xã hội  
 Nguồn: NLG, ACBS.

**Hình 2: Tỷ lệ đòn bẩy**



Nguồn: NLG, ACBS.

| MÔ HÌNH ĐỊNH GIÁ NLG                        | Giá hiện tại (VNĐ): | 27.500 | Giá mục tiêu (VNĐ): | 40.800 | Vốn hóa (Tỷ đồng): | 13.585 |
|---------------------------------------------|---------------------|--------|---------------------|--------|--------------------|--------|
| (đơn vị: tỷ đồng nếu không có ghi chú khác) | 2023                | 2024   | 2025U               | 2026F  | 2027F              |        |
| Doanh thu thuần                             | 3.181               | 7.196  | 5.645               | 4.939  | 3.306              |        |
| Tăng trưởng doanh thu                       | -26,7%              | 126,2% | -21,6%              | -12,5% | -33,1%             |        |
| GVHB trừ khấu hao                           | 1.571               | 4.089  | 3.236               | 2.590  | 1.883              |        |
| Lợi nhuận gộp                               | 1.562               | 3.057  | 2.357               | 2.292  | 1.361              |        |
| Biên lợi nhuận gộp                          | 49,1%               | 42,5%  | 41,8%               | 46,4%  | 41,2%              |        |
| Chi phí bán hàng và QLDN                    | 980                 | 1.394  | 1.292               | 1.131  | 757                |        |
| Chi phí bán hàng và QLDN/DTT                | 30,8%               | 19,4%  | 22,9%               | 22,9%  | 22,9%              |        |
| EBITDA                                      | 630                 | 1.714  | 1.117               | 1.218  | 666                |        |
| Tỷ suất EBITDA                              | 19,8%               | 23,8%  | 19,8%               | 24,7%  | 20,2%              |        |
| Khấu hao                                    | 49                  | 50     | 52                  | 57     | 62                 |        |
| Lợi nhuận từ HĐKD                           | 1.000               | 1.763  | 1.141               | 1.252  | 1.166              |        |
| Biên LN HĐKD                                | 31,4%               | 24,5%  | 20,2%               | 25,4%  | 35,3%              |        |
| Doanh thu tài chính trừ lãi tiền gửi        | 102                 | 231    | 489                 | -      | -                  |        |
| Chi phí tài chính trừ chi phí lãi vay       | 18                  | 102    | 383                 | -      | -                  |        |
| Chi phí lãi vay ròng                        | 142                 | 124    | 98                  | 35     | 16                 |        |
| Lợi nhuận từ các công ty LDLK               | 418                 | 100    | 76                  | 91     | 562                |        |
| Lợi nhuận khác                              | (20)                | 56     | 39                  | -      | -                  |        |
| Thuế                                        | 121                 | 437    | 242                 | 243    | 230                |        |
| Thuế suất thực tế                           | 13,1%               | 24,0%  | 20,4%               | 20,0%  | 20,0%              |        |
| Lợi ích cổ đông thiểu số                    | 317                 | 869    | 245                 | 293    | 190                |        |
| LNST của cổ đông công ty mẹ                 | 484                 | 518    | 701                 | 681    | 730                |        |
| Biên lợi nhuận ròng                         | 15,2%               | 7,2%   | 12,4%               | 13,8%  | 22,1%              |        |
| Tiền mặt đạt được                           | 533                 | 568    | 753                 | 737    | 792                |        |
| Số lượng cổ phiếu (triệu cp)                | 385                 | 385    | 485                 | 485    | 485                |        |
| EPS (VNĐ)                                   | 1.171               | 1.298  | 1.353               | 1.312  | 1.408              |        |
| T/đ chia thưởng/cổ tức bằng cp (lần)        | 0,9                 | 0,9    | 1,0                 | 1,0    | 1,0                |        |
| EPS hiệu chỉnh (VNĐ)                        | 1.087               | 1.206  | 1.353               | 1.312  | 1.408              |        |
| Tăng trưởng EPS hiệu chỉnh                  | -17,9%              | 10,9%  | 12,2%               | -3,0%  | 7,3%               |        |

| CÁC KHOẢN MỤC CĐKT VÀ DÒNG TIỀN | 2023          | 2024          | 2025U         | 2026F         | 2027F         |
|---------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Thay đổi vốn lưu động           | 2.153         | 17            | -8.391        | -2.032        | -635          |
| Capex                           | 23            | 39            | 10            | 10            | 10            |
| Các khoản mục dòng tiền khác    | -268          | 1.305         | -7.449        | -             | -             |
| <b>Dòng tiền tự do</b>          | <b>-1.911</b> | <b>1.817</b>  | <b>1.684</b>  | <b>2.759</b>  | <b>1.417</b>  |
| Phát hành cp                    | 0             | 0             | 2.803         | 0             | 0             |
| Cổ tức đã trả                   | 187           | 194           | 948           | 243           | 243           |
| Thay đổi nợ ròng                | 2.099         | -1.623        | -3.539        | -2.516        | -1.174        |
| <b>Nợ ròng cuối năm</b>         | <b>2.517</b>  | <b>894</b>    | <b>-2.645</b> | <b>-5.161</b> | <b>-6.335</b> |
| <b>Vốn CSH</b>                  | <b>13.533</b> | <b>14.569</b> | <b>14.824</b> | <b>15.262</b> | <b>15.749</b> |
| Giá trị sổ sách/cp (VND)        | 24.386        | 25.125        | 26.102        | 26.874        | 27.731        |
| Nợ ròng / VCSH                  | 18,6%         | 6,1%          | -17,8%        | -33,8%        | -40,2%        |
| Nợ ròng / EBITDA (x)            | 4,0           | 0,5           | -2,4          | -4,2          | -9,5          |
| <b>Tổng tài sản</b>             | <b>28.611</b> | <b>30.318</b> | <b>26.565</b> | <b>24.486</b> | <b>23.799</b> |

| CHỈ SỐ KHẢ NĂNG SINH LỢI VÀ ĐỊNH GIÁ | 2023   | 2024   | 2025U  | 2026F  | 2027F  |
|--------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| ROE                                  | 5,1%   | 10,7%  | 11,1%  | 10,4%  | 10,8%  |
| ROA                                  | 2,0%   | 2,1%   | 2,8%   | 2,9%   | 3,3%   |
| ROIC                                 | 2,1%   | 2,1%   | 2,7%   | 2,8%   | 3,1%   |
| WACC                                 | 12,3%  | 12,7%  | 13,2%  | 13,2%  | 13,2%  |
| EVA                                  | -10,1% | -10,6% | -10,4% | -10,4% | -10,1% |
| PER (x)                              | 25,3   | 22,8   | 20,3   | 21,0   | 19,5   |
| EV/EBITDA (x)                        | 17,0   | 6,2    | 9,6    | 8,8    | 16,1   |
| EV/FCF (x)                           | -5,6   | 5,9    | 6,4    | 3,9    | 7,5    |
| PBR (x)                              | 1,1    | 1,1    | 1,1    | 1,0    | 1,0    |
| PSR (x)                              | 4,2    | 1,9    | 2,4    | 2,7    | 4,0    |
| EV/Doanh thu (x)                     | 3,4    | 1,5    | 1,9    | 2,2    | 3,2    |
| Suất sinh lợi cổ tức                 | 1,8%   | 1,8%   | 1,8%   | 1,8%   | 1,8%   |

### LIÊN HỆ

#### Trụ sở chính

Tầng 3, Tòa nhà Léman Luxury, 117 Nguyễn Đình Chiểu,  
Phường Xuân Hoà, TP. HCM  
Tel: (+84 28) 7300 7000

#### Chi nhánh Hà Nội

Số 10 Phan Chu Trinh, Phường Cửa Nam, Hà Nội  
Tel: (+84 24) 3942 9396

### PHÒNG PHÂN TÍCH & CHIẾN LƯỢC THỊ TRƯỜNG

Email: [acbs\\_phantich@acbs.com.vn](mailto:acbs_phantich@acbs.com.vn)  
[trangdm@acbs.com.vn](mailto:trangdm@acbs.com.vn)

### KHOİ 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)

#### Giám đốc Xử lý giao dịch KHĐC

**Nguyễn Trần Như Huỳnh**  
(+84 28) 7300 6879 (x1088)  
[huynhntn@acbs.com.vn](mailto: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 (2026). 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.