



Báo cáo lần đầu **TLG – MUA**

Ngày 09/02/2026



Lương Thị Kim Chi

(+84 28) 7300 7000 (x1042)

chiltk@acbs.com.vn

Báo cáo lần đầu

Khuyến nghị

MUA

HSX: TLG

Hàng tiêu dùng

Giá mục tiêu (VND) 61.200

Giá hiện tại (VND) 51.500

Tỷ lệ tăng giá 18,5%

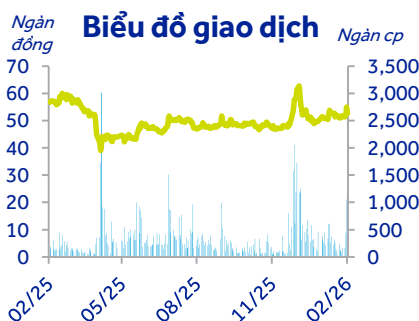
Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng 4,9%

Tổng tỷ suất lợi nhuận 23,4%

Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	3,6	-0,2	7,8	-5,4
Tương đối	5,2	3,1	0,7	-45,9

Nguồn: Bloomberg



Cơ cấu sở hữu

CT Đầu tư Thiên Long An Thịnh	46,8%
Cô Gia Thọ	6,6%

Thông kê 09/02/ 2026

Mã Bloomberg	TLG VN
Thấp/Cao 52 tuần (VND)	38.955-63.455
SL lưu hành (triệu cp)	97
Vốn hóa (tỷ đồng)	4.971
Vốn hóa (triệu USD)	190
Room khối ngoại còn lại (%)	87,5
Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%)	41,8
KLGD TB 3 tháng (cp)	425.842
VND/USD	26.100
Index: VNIndex / HNX	1754,8/256,0

CTCP TẬP ĐOÀN THIÊN LONG (TLG VN)

TLG được biết đến là nhà sản xuất văn phòng phẩm hàng đầu tại Việt Nam với danh mục sản phẩm đa dạng và mạng lưới phân phối rộng. Trong khi thị trường nội địa là nguồn đóng góp doanh thu chính, hoạt động xuất khẩu đã được đẩy mạnh và có thể tiếp tục là động lực tăng trưởng của công ty. Chúng tôi dự phóng tốc độ tăng trưởng CAGR doanh thu thuần và LNST của TLG trong 2025-2028 lần lượt là 9,1% và 12,1%. Cho năm 2026, doanh thu thuần và LNST được dự phóng đạt lần lượt 4.560 tỷ đồng (+9,3% svck) và 514 tỷ đồng (+14,3% svck). Giá mục tiêu của chúng tôi cho cổ phiếu là 61.200 đồng/cổ phiếu đến cuối năm 2026. **MUA.**

TLG là nhà sản xuất văn phòng phẩm hàng đầu tại Việt Nam với 60% thị phần (ước tính của công ty) và mạng lưới phân phối rộng. Bên cạnh thị trường nội địa, công ty còn đẩy mạnh sự hiện diện trên thị trường quốc tế.

Bút viết là nhóm sản phẩm lớn nhất chiếm hơn 40% doanh thu, theo sau là nhóm dụng cụ văn phòng, dụng cụ mỹ thuật, đồ dùng học tập và các mặt hàng khác. Trong tương lai, công ty kỳ vọng i) bút gel và bút marker và ii) dụng cụ mỹ thuật, đồ dùng học tập, máy tính khoa học sẽ là những nhóm hàng dẫn dắt tăng trưởng.

Mở rộng sang thị trường nước ngoài là động lực tăng trưởng. Mặc dù thị trường nội địa chiếm 72% doanh thu thuần, hoạt động xuất khẩu của TLG đã tăng tỷ trọng đáng kể – từ 18% doanh thu thuần năm 2020 lên 28% năm 2025 – và vượt thị trường nội địa về tốc độ tăng trưởng. Châu Á là khu vực xuất khẩu lớn nhất.

Doanh thu thuần tăng 11,1% svck trong 2025, trong đó thị trường trong nước và thị trường nước ngoài lần lượt tăng 8,8% và 17,1% svck. Tuy nhiên, LNST giảm 2,2% svck, chủ yếu do chi phí bán hàng tăng cao để củng cố hệ thống phân phối và thúc đẩy tiêu dùng.

Việc Kokuyo mua đa số cổ phần có thể đánh dấu bước chuyển mình chiến lược của TLG từ một doanh nghiệp gia đình lâu đời thành công ty con của một tập đoàn nước ngoài. Ngày 4/12/2025, tập đoàn kinh doanh văn phòng phẩm Kokuyo Nhật Bản thông báo có thể mua lại đến 65,01% cổ phần của TLG thông qua hai giai đoạn, với tổng giá trị 27,6 tỷ Yên (~4.700 tỷ đồng). Giá mua cổ phiếu TLG trong mỗi giai đoạn không được tiết lộ, mặc dù một số ước tính giá trung bình là 82.000 đồng/cp (tương ứng khoảng 75.000 đồng/cp sau khi chia cổ tức bằng cổ phiếu 10% vào ngày 11/12/2025), cao hơn 25%-28% so với giá thị trường của TLG tại thời điểm công bố.

Các số liệu tài chính tốt với mức nợ thấp (tỷ lệ nợ ròng/vốn chủ sở hữu là -18,4%, cho thấy trạng thái tiền mặt ròng), dòng tiền hoạt động tích cực, ROE 18,5% và suất sinh lợi cổ tức gần 5%, v.v.

Chúng tôi dự phóng doanh thu thuần của TLG đạt 4.560 tỷ đồng (+9,3% svck) và LNST đạt 514 tỷ đồng (+14,3% svck) trong 2026.

	2024	2025CKT	2026F	2027F	2028F
DT Thuần (tỷ đồng)	3.759	4.174	4.560	5.002	5.423
Tăng trưởng	8,6%	11,1%	9,3%	9,7%	8,4%
LNST sau CĐKKS (tỷ đồng)	460	450	514	575	634
Tăng trưởng	28,5%	-2,2%	14,3%	11,9%	10,1%
EPS (hiệu chỉnh; VND)	4.211	4.000	4.558	5.101	5.617
Tăng trưởng	26,8%	-5,0%	13,9%	11,9%	10,1%
ROE	20,8%	18,5%	19,3%	19,4%	19,0%
Nợ ròng/EBITDA (x)	(0,9)	(0,8)	(1,1)	(1,2)	(1,4)
EV/EBITDA (x)	6,8	7,5	6,7	6,1	5,6
P/E (lần)	12,2	12,9	11,3	10,1	9,2
Cổ tức	2.500	2.500	2.500	2.500	2.500
Suất sinh lợi cổ tức	4,9%	4,9%	4,9%	4,9%	4,9%

Nhà sản xuất văn phòng phẩm hàng đầu

TLG được thành lập vào năm 1981 bởi ông Cô Gia Thọ, ban đầu chỉ là một cơ sở bút bi nhỏ và đến nay đã phát triển danh mục sản phẩm đa dạng với hai nhà máy sản xuất. Công ty niêm yết trên Sở giao dịch chứng khoán TP HCM (HOSE) vào năm 2010.

TLG hiện là nhà sản xuất văn phòng phẩm được biết đến rộng rãi tại Việt Nam, nắm giữ 60% thị phần (ước tính của công ty) và mạng lưới phân phối rộng, đồng thời xuất khẩu (thông qua hình thức trực tiếp, OEM) ra thị trường quốc tế. Thị trường nội địa đóng góp 72% doanh thu thuần của công ty.

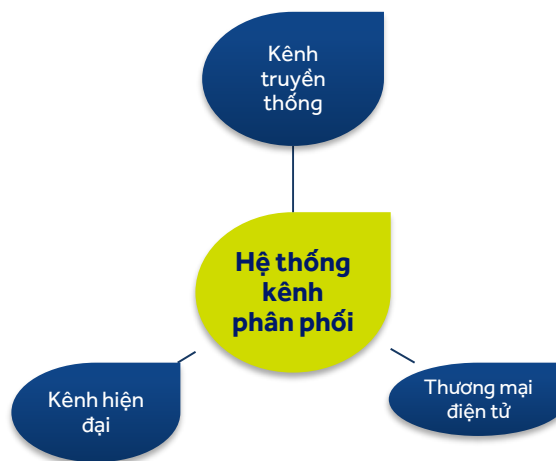
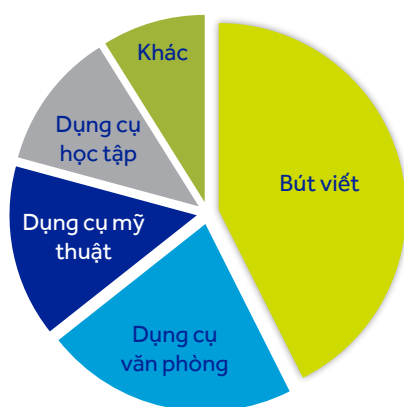
Phân khúc sản phẩm (dọc)/ Doanh thu các công ty (ngang)	N/A	< 500	500 – 1.000	1.000 – 2.000	> 2.000
Cao cấp	Pentel, Uni, Bitex (Casio)	Campus		Plus	
Phổ biến	M&G, Hải Hà		Hồng Hà, Hải Tiến, Thuận Tiến		Thiên Long
Thấp			Deli		

Nguồn: TLG. Đơn vị doanh thu: tỷ VND. Công ty trong nước; Công ty nước ngoài

Bút viết là nhóm sản phẩm lớn nhất chiếm hơn 40% doanh thu công ty, theo sau là nhóm dụng cụ văn phòng, dụng cụ mỹ thuật, đồ dùng học tập và các mặt hàng khác.

Sản phẩm được phân phối qua nhiều kênh, từ bán lẻ truyền thống (126 nhà phân phối, 55.000 cửa hàng) – kênh mang lại doanh thu lớn nhất – và kênh bán lẻ hiện đại (siêu thị, chuỗi nhà sách, cửa hàng tiện lợi, v.v.) đến thương mại điện tử.

Doanh thu theo ngành hàng



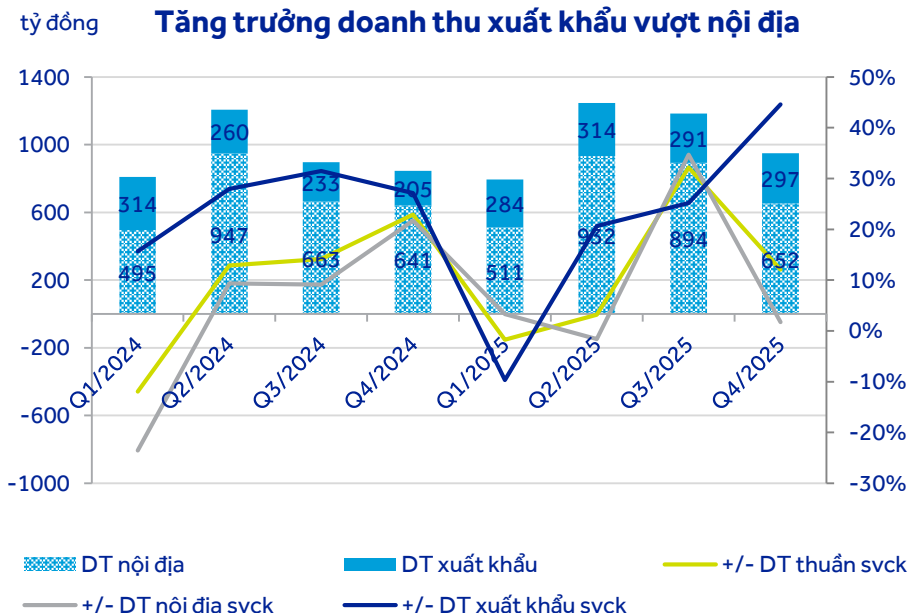
Nguồn: TLG; ACBS

Uy tín đã được thiết lập, mạng lưới phân phối rộng, cộng với các hoạt động nghiên cứu và phát triển liên tục nhằm đổi mới sản phẩm, hướng đến các sản phẩm có biên lợi nhuận cao, nâng cao chất lượng sản phẩm đã hỗ trợ công ty duy trì khả năng cạnh tranh trong bối cảnh cạnh tranh gay gắt từ các sản phẩm nhập khẩu (ví dụ: các sản phẩm giá rẻ từ Trung Quốc). Tuy nhiên, với thị trường nội địa đã bão hòa, việc thâm nhập vào các thị trường quốc tế đóng vai trò là động lực tăng trưởng cho công ty.

Mở rộng sang thị trường nước ngoài là động lực tăng trưởng

Kết quả kinh doanh của TLG những năm gần đây ghi nhận sự mở rộng đáng kể của hoạt động xuất khẩu, đóng góp 28% doanh thu trong 2025 từ 18% năm 2020. Trong 2025, doanh thu xuất khẩu tăng 17,1% svck (mặc dù Q1 giảm 10% svck), vượt qua mức tăng trưởng 8,8% svck của thị trường nội địa.

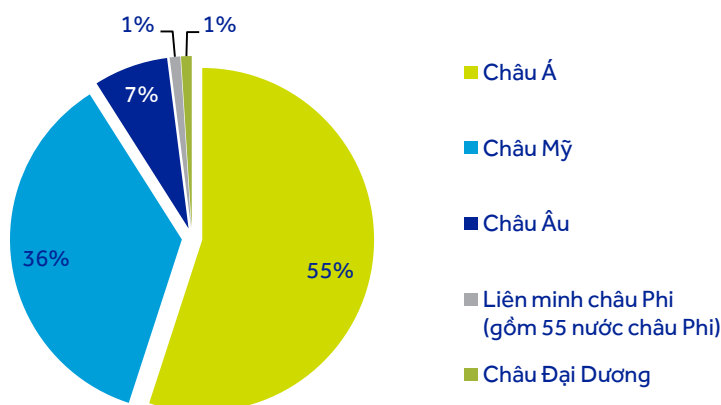
Tăng trưởng doanh thu xuất khẩu vượt nội địa



Nguồn: TLG; ACBS

TLG hiện có mặt tại 74 quốc gia/vùng lãnh thổ gồm châu Á (chiếm 55% doanh thu xuất khẩu), châu Mỹ (36%), châu Âu (7%), Liên minh châu Phi (1%) và châu Đại Dương (1%). Trong đó, Mỹ, Philippines và Myanmar là những thị trường lớn. Trong Q2/2025, công ty ký kết liên doanh với các đối tác tại Indonesia (Snapgreen) và Singapore (Silver Lion). Doanh thu OEM từ các thị trường phát triển chiếm khoảng 50% giá trị xuất khẩu của công ty.

Doanh thu xuất khẩu theo khu vực



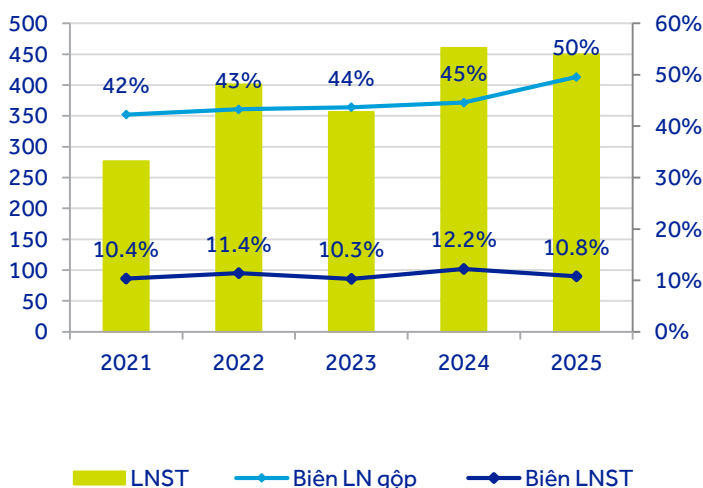
Nguồn: TLG; ACBS

Biên lợi nhuận cao dù có sự phân hóa

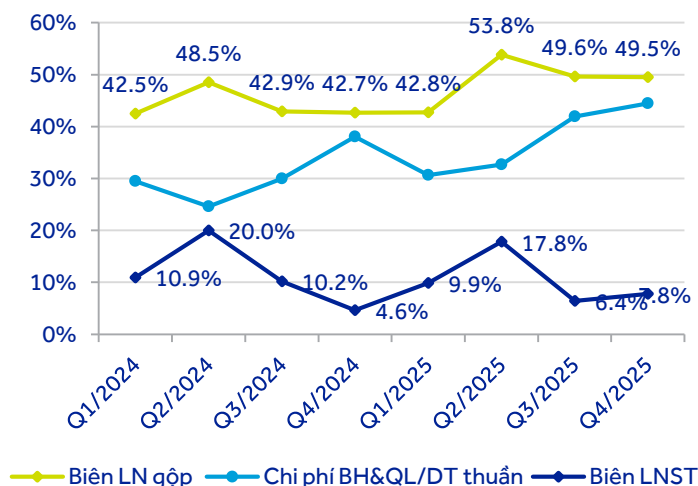
Với biên lợi nhuận gộp 42%-50% và biên LNST 10-12% qua các năm, TLG có thể được xem như một trong số các công ty niêm yết có biên lợi nhuận cao (bên cạnh những công

ty lớn như VNM, MCH, v.v.). Tuy nhiên, biên LNST chịu áp lực từ tỷ lệ chi phí bán hàng & quản lý doanh nghiệp (BH&QL) trên doanh thu thuần lớn (~30%-38%), chủ yếu do chi phí cho nhân sự và tiếp thị, quảng bá sản phẩm. Biên lợi nhuận gộp trong Q2/2025 tăng vọt được giải thích do chi phí nguyên vật liệu thuận lợi hơn và thay đổi cách ghi nhận chi phí hỗ trợ thương mại sang chi phí BH&QL. Sự thay đổi này cộng với việc gia tăng chi phí để củng cố hệ thống phân phối và thúc đẩy tiêu thụ làm gia tăng mạnh tỷ lệ BH&QL trên doanh thu trong Q3 và Q4/2025.

tỷ đồng **Biên LN được duy trì ở mức cao**



Biên lợi nhuận theo quý



Nguồn: TLG; ACBS

Các nguyên liệu sản xuất gồm hạt nhựa, đầu bút, mực, hộp mực, lò xo, hóa chất, v.v., chiếm khoảng 40% chi phí sản xuất của TLG. Trong đó, nhựa là thành phần quan trọng nhất, chiếm 25%-30% chi phí nguyên vật liệu và được nhập khẩu từ Trung Quốc, Hàn Quốc, Thái Lan và một phần trong nước. Sự biến động của giá nhựa chịu sự chi phối đáng kể của xu hướng giá dầu.

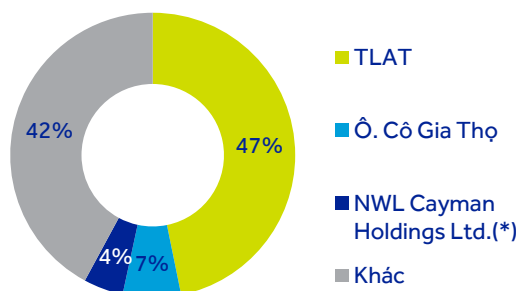
Công ty đặt mục tiêu tăng cường sản xuất nguyên liệu nội bộ – và đã thành công với sản phẩm khuôn, mực và đầu bút – cùng với việc tái sử dụng các sản phẩm nhựa và phế liệu nhựa, giảm tỷ lệ nhựa nhằm giảm sự phụ thuộc vào thị trường thế giới, tối ưu hóa chi phí và đóng góp vào chiến lược phát triển bền vững.

Bước chuyển chiến lược từ thương vụ với Kokuyo

Ngày 4/12/2025, tập đoàn kinh doanh văn phòng phẩm Kokuyo Nhật Bản thông báo có thể mua lại đến 65,01% cổ phần của TLG (vốn hóa hiện tại: 4.971 tỷ đồng) thông qua hai giai đoạn, với tổng giá trị 27,6 tỷ Yên (~4.700 tỷ đồng). Hành động này được dự kiến sẽ mở rộng hoạt động kinh doanh của Kokuyo thông qua việc tận dụng nền tảng bán hàng của TLG tại ASEAN, đưa ASEAN trở thành thị trường cốt lõi thứ tư của Kokuyo bên cạnh Nhật Bản, Trung Quốc và Ấn Độ. Nếu thành công, thương vụ này cũng đánh dấu bước chuyển mình chiến lược của TLG từ một doanh nghiệp gia đình lâu đời thành công ty con của một tập đoàn nước ngoài.

Giao dịch đầu tiên sẽ được thực hiện với Công ty Đầu tư Thiên Long An Thịnh (TLAT), đơn vị nắm giữ 46,82% cổ phần của TLG và sở hữu bởi những người sáng lập và cộng sự của TLG. Giao dịch thứ hai là chào mua công khai cổ phiếu TLG, tối đa 18,19% tổng số cổ phiếu đang lưu hành.

Cơ cấu cổ đông hiện tại của TLG



Nguồn: TLG; ACBS. (*) số liệu đến tháng 7/2024

Mặc dù Kokuyo không công bố giá mua cổ phiếu TLG trong từng giao dịch nhưng nhiều ước tính giá trung bình ở mức 82.000 đồng/cổ phiếu (tương ứng với khoảng 75.000 đồng/cổ phiếu sau khi chia cổ tức bằng cổ phiếu 10% vào ngày 11/12/2025), cao hơn 25%-28% so với giá thị trường của TLG tại thời điểm công bố. Lý do cho mức giá cao này có thể đến từ nhiều yếu tố và không được tiết lộ, tuy nhiên, nếu thử lý giải ở góc độ định giá, mức giá trên tương ứng với mức P/E 18,7 lần và 16,5 lần dựa trên EPS dự phóng 2025-2026, khá phù hợp với P/E hiện tại của Kokuyo (mặc dù P/E trong giai đoạn 2022-đầu 2025 của Kokuyo là 12-15x) và cao hơn nhiều so với P/E hiện tại của TLG.

Giao dịch	Tỷ lệ dự kiến mua	Số cổ phiếu dự kiến mua	Thời gian	Giá/cổ phiếu
TLAT	46,82%	41.086.047 (*)	Dự kiến kết thúc vào tháng 8/2026	
Chào mua công khai	Tối đa 18,19%	Tối đa 15.962.552 (*)	Bắt đầu từ tháng 10/2026 đến tháng 11/2026	Sẽ được công bố trước thời điểm thực hiện chào mua.

Nguồn: Kokuyo

(*) Lưu ý rằng số lượng cổ phiếu dự kiến mua được tính toán trước khi TLG chia cổ tức bằng cổ phiếu ngày 11/12/2025, do đó số lượng cổ phiếu được mua khi thực hiện giao dịch có thể nhiều hơn để đạt được tỷ lệ 65,01%.

Theo Kokuyo, hai công ty liên kết của TLG gồm CTCP Văn hóa Phương Nam (sở hữu: 49,49%) và CTCP Pega Holdings (sở hữu: 40%) sẽ không nằm trong giao dịch này. Trong Q2/2025, TLG đầu tư vào CTCP Văn hóa Phương Nam (PNC), đơn vị đang sở hữu hơn 50 nhà sách bán lẻ trên cả nước. Tuy nhiên, vào đầu năm 2026, công ty công bố kế hoạch thoái vốn hoàn toàn khỏi PNC với giá trị ước tính không dưới 144 tỷ đồng và Pega với giá trị ước tính không dưới 35 tỷ đồng, tương tự giá trị sổ sách của các công ty trên báo cáo tài chính của TLG tại cuối 2025.

Dự phóng và Định giá

Trong tương lai, TLG đặt mục tiêu duy trì vị thế trên thị trường nội địa song song với việc tiếp tục mở rộng xuất khẩu. Việc khai thác các thị trường mới – đặc biệt là các thị trường đông dân như Indonesia – có thể cho phép công ty kỳ vọng tốc độ tăng trưởng nhanh hơn so với thị trường nội địa. Nhu cầu giáo dục, công việc văn phòng và sáng tạo có thể tiếp tục là động lực thúc đẩy tiêu thụ các sản phẩm văn phòng phẩm, mặc dù khó tránh khỏi những ảnh hưởng bất lợi từ xu hướng chuyển đổi số.

Công ty kỳ vọng i) bút gel và bút marker và ii) dụng cụ mỹ thuật, đồ dùng học tập, máy tính khoa học sẽ là những nhóm hàng dẫn dắt tăng trưởng. Nhóm sản phẩm đầu tiên nhắm đến khách hàng trẻ tìm kiếm trải nghiệm viết tốt hơn và đây cũng là nhóm sản phẩm trọng điểm để xuất khẩu. Nhóm sản phẩm thứ hai dự kiến sẽ được hỗ trợ bởi nhu cầu giáo dục hiện đại và cân bằng tại thị trường nội địa và Đông Nam Á.

Trong 2026, giá nguyên vật liệu được dự phóng theo xu hướng thuận lợi do giá dầu được dự báo trong xu hướng giảm, có thể giúp biên lợi nhuận mở rộng hơn. Chúng tôi dự phóng doanh thu thuần và LNST 2026 của TLG là 4.560 tỷ đồng (+9,3% svck) và 514 tỷ đồng (+14,3% svck). Kết hợp phương pháp chiết khấu dòng tiền (DCF) và P/E, giá mục tiêu cho cổ phiếu đến cuối năm 2026 là 61.200 đ/cp.

MÔ HÌNH ĐỊNH GIÁ TLG	Giá hiện tại (đồng: 51.500		Giá mục tiêu (đồng): 61.200	Vốn hóa (tỷ đồng): 4.971	
(đơn vị: tỷ đồng nếu không có ghi chú khác)	2024	2025CKT	2026F	2027F	2028F
Doanh thu thuần	3.759	4.174	4.560	5.002	5.423
<i>Tăng trưởng</i>	<i>8,6%</i>	<i>11,1%</i>	<i>9,3%</i>	<i>9,7%</i>	<i>8,4%</i>
GVHB trừ khấu hao	2.017	2.041	2.194	2.457	2.690
Chi phí bán hàng	759	1.228	1.382	1.476	1.579
Chi phí quản lý doanh nghiệp	339	313	329	345	362
Doanh thu tài chính trừ lãi tiền gửi	31	25	26	27	28
Chi phí tài chính trừ lãi vay	15	14	9	9	9
EBITDA	660	604	673	741	810
<i>Tỷ suất EBITDA</i>	<i>17,6%</i>	<i>14,5%</i>	<i>14,7%</i>	<i>14,8%</i>	<i>14,9%</i>
Khấu hao	95	93	85	88	91
Lợi nhuận từ HĐKD	565	511	588	653	719
<i>Biên LN HĐKD</i>	<i>15,0%</i>	<i>12,2%</i>	<i>12,9%</i>	<i>13,1%</i>	<i>13,3%</i>
Lợi nhuận/Lỗ khác	7	51	51	51	51
Lợi nhuận/Lỗ từ công ty LDLC	1	2	-	-	-
Chi phí lãi vay ròng	(14)	(10)	(17)	(28)	(35)
<i>Lãi suất trung bình</i>	<i>2,8%</i>	<i>1,9%</i>	<i>2,7%</i>	<i>3,3%</i>	<i>3,5%</i>
<i>Hệ số thanh toán lãi vay (x)</i>	<i>(41)</i>	<i>(52)</i>	<i>(36)</i>	<i>(23)</i>	<i>(20)</i>
Thuế	127	125	141	157	173
<i>Thuế suất thực tế</i>	<i>21,9%</i>	<i>23,9%</i>	<i>23,4%</i>	<i>23,1%</i>	<i>22,9%</i>
Lợi ích CĐKKS	(2)	(1)	0	0	0
Lợi nhuận ròng sau CĐKKS	462	451	514	575	634
Tiền mặt từ hoạt động kinh doanh	557	544	599	663	724
Tổng số lượng cổ phiếu	86.453.575	96.528.340	96.528.340	96.528.340	96.528.340
EPS (VND)	4.632	4.000	4.558	5.101	5.617
T/đ chia thưởng/cổ tức bằng cp (lần)	0,91	1,00	1,00	1,00	1,00
EPS hiệu chỉnh (VND)	4.211	4.000	4.558	5.101	5.617
<i>Tăng trưởng EPS hiệu chỉnh</i>	<i>26,8%</i>	<i>-5,0%</i>	<i>13,9%</i>	<i>11,9%</i>	<i>10,1%</i>

CÁC KHOẢN MỤC CĐKT VÀ DÒNG TIỀN	2024	2025CKT	2026F	2027F	2028F
Thay đổi vốn lưu động	74	124	86	115	105
Capex	79	44	44	44	44
Đầu tư vào cty liên kết, liên doanh	1	143	-180	0	0
Các khoản mục dòng tiền khác	(85)	(133)	(109)	(121)	(115)
Dòng tiền tự do	319	102	541	384	460
Phát hành cp	-	13	-	-	-
Cổ tức	157	217	241	241	241
Thay đổi nợ ròng	-161	103	-300	-143	-219
Nợ ròng cuối năm	(568)	(465)	(765)	(908)	(1.127)
Vốn CSH	2.348	2.529	2.802	3.136	3.528
Giá trị sổ sách/cp (VND)	27.158	26.200	29.027	32.488	36.553
Nợ ròng / VCSH	-24,2%	-18,4%	-27,3%	-28,9%	-31,9%
Nợ ròng / EBITDA (x)	-0,9	-0,8	-1,1	-1,2	-1,4
Tổng tài sản	3.360	3.562	3.535	3.726	3.900

CHỈ SỐ KHẢ NĂNG SINH LỢI VÀ ĐỊNH GIÁ	2024	2025CKT	2026F	2027F	2028F
ROE	20,8%	18,5%	19,3%	19,4%	19,0%
ROA	15,0%	13,0%	14,5%	15,8%	16,6%
ROIC	26,0%	23,1%	24,4%	25,9%	26,1%
WACC	13,7%	13,7%	13,7%	13,7%	13,7%
EVA	12,3%	9,4%	10,7%	12,2%	12,4%
P/E (x)	12,2	12,9	11,3	10,1	9,2
EV/EBITDA (x)	6,8	7,5	6,7	6,1	5,6
EV/FCF (x)	14,1	44,4	8,3	11,7	9,8
P/B (x)	1,9	2,0	1,8	1,6	1,4
P/S (x)	1,3	1,2	1,1	1,0	0,9
EV/Doanh thu (x)	1,2	1,1	1,0	0,9	0,8
PEG	1,0	1,9	0,9	1,0	1,1
Suất sinh lợi cổ tức	4,9%	4,9%	4,9%	4,9%	4,9%

LIÊN HỆ

Trụ sở chính

Tầng 3, Tòa nhà Léman Luxury, 117 Nguyễn Đình Chiểu, P. 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
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

groupis@acbs.com.vn

Giám đốc Xử lý giao dịch KHĐC

Nguyễn Trần Như Huỳnh

(+84 28) 7300 6879 (x1088)

huynhntn@acbs.com.vn

KHUYẾN CÁO

Nguyên Tắc Khuyến Nghị

MUA: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) cao hơn 20% so với giá thị trường.

KHẢ QUAN: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) cao hơn 10% đến 20% so với giá thị trường.

TRUNG LẬP: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) trong khoảng -10% và 10% so với giá thị trường.

KÉM KHẢ QUAN: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) thấp hơn 10% đến 20% so với giá thị trường.

BÁN: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) thấp hơn 20% so với giá thị trường.

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 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.