



CẬP NHẬT MSN-MUA

Ngày 22/02/2017

Trần Nhật Trung

(+84 8) 3823 4159 - Ext: 351

trungtn@acbs.com.vn

Báo Cáo Cập Nhật

Khuyến nghị

MUA

HOSE: MSN

Hàng tiêu dùng

Giá hiện tại (VND) **42.550**

Giá mục tiêu (VND) **52.366**

Tỷ lệ tăng giá 23,1%

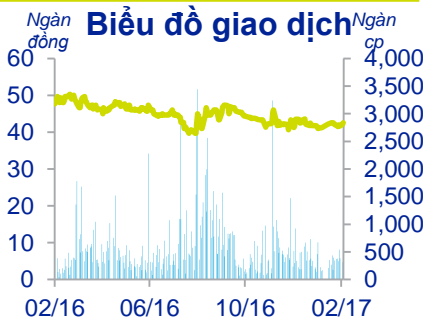
Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng 0%

Tổng tỷ suất lợi nhuận **23,1%**

Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	3,1	3,8	5,4	-6,5
Tương đối	-5,0	-0,1	-1,9	-40,5

Nguồn: Bloomberg



Cơ cấu sở hữu

CTCP Masan.	32,67%
CT TNHH MTV TVXD Hoa	
Hương Dương	13,15%
BI Private Equity New Market	5,27%

Thông kê

22/02/17

Mã Bloomberg

MSN VN

Thấp/Cao 52 tuần (VND) 39.000 – 51.333

SL lưu hành (triệu cp) 1.138

Vốn hóa (tỷ đồng) 48.433

Vốn hóa (triệu USD) 2.131

Room khối ngoại còn lại (%) 0,0

Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%) 38,4

KLGD TB 3 tháng (cp) 484.228

VND/USD 22.730

Index: VNIndex / HNX 716,5/86,8

CTCP Tập đoàn Masan (MSN VN)

HĐKD tăng trưởng tốt, triển vọng tương lai khả quan

BCTC 2016 chưa kiểm toán của MSN cho thấy doanh thu đạt 43.297 tỷ đồng (+41% n/n) và LN ròng đạt 3.772,5 tỷ đồng (+49,3% n/n), chủ yếu nhờ hợp nhất kết quả mảng thức ăn chăn nuôi và lợi nhuận từ TCB tăng mạnh. Ngoài ra, chi phí SG&A cũng giảm từ tỷ lệ trên doanh thu 18,6% trong năm 2015 xuống còn 16% trong năm 2016.

Mảng thức ăn chăn nuôi: có doanh thu chiếm 56,4% tổng doanh thu và 40% tổng lợi nhuận, lần lượt đạt 24.423 tỷ đồng (+73,8% n/n) và 1.538 tỷ đồng (+242,6% n/n). Chúng tôi nhận thấy MSN đã đẩy mạnh quảng cáo cho sản phẩm của ANCO và Proconco, cụ thể là dòng sản phẩm "Bio-zeem" (chiếm 39% doanh thu trong 2016 so với tỷ lệ 1% trong năm 2015). Việc này có thể dẫn đến việc sản lượng tiêu thụ của mảng thức ăn chăn nuôi heo tăng 53% n/n.

Bảng 1: Tổng doanh thu và lợi nhuận của Proconco và ANCO 2016 và 2015.

	2016	2015	Tăng trưởng
Tổng doanh thu	24.423	14.054	73,8%
Lợi nhuận gộp	21,6%	20,8%	0,9%
Lợi nhuận ròng	1.538	449	242,6%

Nguồn: MSN

Thực hiện chiến lược cung cấp cho người tiêu dùng sản phẩm thịt chất lượng cao, có thương hiệu và giá cả phải chăng, MSN mua 24,9% cổ phần Vissan và thành lập công ty Masan Nutri-Farm đặt tại Nghệ An. Nông trại này khi hoạt động hết công suất dự kiến sẽ có 10.000 con heo nái, có khả năng sản xuất lên đến 250.000 heo thịt mỗi năm, nhắm đến thị trường miền Bắc. Mặc dù vậy, trong thời gian tới, mảng này vẫn sẽ chủ yếu dựa vào doanh thu từ mảng thức ăn chăn nuôi. MSN dự kiến doanh thu sẽ tăng 15-20% trong khi chúng tôi, với quan điểm thận trọng, dự kiến mức tăng khoảng 10%.

	2012	2013	2014	2015E	2016E
DT Thuần (tỷ đồng)	30.628	43.297	46.683	50.360	54.356
Tăng trưởng (%)	90%	41%	8%	8%	8%
EBITDA (tỷ đồng)	5.966	8.141	8.486	9.051	9.642
Tăng trưởng (%)	32%	36%	4%	7%	7%
LN ròng (tỷ đồng)	1.478	2.791	3.362	3.948	4.550
Tăng trưởng LN (%)	37%	89%	20%	17%	15%
EPS (hiệu chỉnh, VND)	1.980	3.634	2.930	3.441	3.965
Tăng trưởng (%)	35%	84%	-19%	17%	15%
ROE (%)	9,3%	17,5%	20,2%	20,1%	19,6%
ROIC (%)	4,4%	6,4%	6,4%	6,0%	5,7%
Nợ ròng/EBITDA (x)	4,3	3,2	4,2	5,0	5,6
PER	32,2	17,6	14,5	12,4	10,7
EV/EBITDA (x)	5,9	4,3	4,2	3,9	3,7
EV/Doanh thu (x)	1,2	0,8	0,8	0,7	0,7
PBR (lần)	1,9	2,1	2,7	2,3	1,9
Cổ tức (đồng)	0	3000	0	0	0
Suất sinh lợi cổ tức (%)	0%	7%	0%	0%	0%

Mảng thực phẩm và nước giải khát (F&B): hầu hết những mảng con trong mảng này đều có kết quả doanh thu tăng trưởng dương. Mảng bia và gia vị lần lượt tăng 47% và 2,4% n/n trong khi mảng nước giải khát tăng vọt 26,9% nhờ hợp nhất kết quả kinh doanh của công ty CP nước khoáng tự nhiên Quảng Ninh và việc giới thiệu một số sản phẩm mới ra thị trường. Trong khi đó, mảng thực phẩm tiện lợi đã làm chúng tôi thất vọng khi ghi nhận tăng trưởng âm 11,7%. Liên quan đến triển vọng các năm tới, quan điểm của chúng tôi với mảng này là trung lập, dự kiến doanh thu tăng trưởng khoảng 5%.

Bảng 2: Doanh thu các ngành con trong mảng F&B

	2016	2015	Tăng trưởng	% tổng doanh thu
Gia vị	5.788	5.646	2,4%	12%
Thực phẩm tiện lợi	3.657	4.142	-11,7%	10%
Nước giải khát & sp khác	4.343	3.423	26,9%	8%
Bia	1.038	706	47%	3%
Tổng	14.826	13.917	6,5%	33%

Nguồn: MSN

Masan resources (MSR): Nhờ việc giá Tungsten hồi phục và quá trình khai thác và chế biến được cải thiện, MSR ghi nhận doanh thu tăng trưởng 52% trong 2016, đạt 4.049 tỷ đồng. LN cả năm giảm 28% so với năm 2016 do trong năm 2015 MSR nhận nhiều hỗ trợ tài chính hơn từ MSN. Tuy nhiên, nếu không kể đến những khoản hỗ trợ tài chính thì 2016 chính là năm MSR đầu tiên bắt đầu có lợi nhuận từ HĐSX.

Bảng 3: Dữ liệu sản xuất của MSR

	2016	2015	Tăng trưởng
Quặng khai thác ('000 tấn)	3,654	3,543	3%
Quặng chế biến ('000 tấn)	3,642	3,229	13%
Tinh quặng vonfram (tấn)	6,357	5,123	24%
Đơn vị tương đương vonfram (tấn)	12,926	10,250	26%

Nguồn: MSN

Techcombank: trong năm 2016, MSN ghi nhận 979.9 tỷ đồng lợi nhuận từ bên liên kết (bằng 26% LNST của MSN), Techcombank. LN này tăng nhờ (i) LN ròng của Techcombank tăng 109% n/n, đạt 3.194 tỷ đồng (ii) thay đổi trong cách ghi nhận kế toán theo quy định trong Thông tư số 200, MSN không còn phải ghi nhận lợi thế thương mại phát sinh khi đầu tư vào Techcombank. Đối với triển vọng của Techcombank trong giai đoạn được dự phóng, chúng tôi đánh giá khả quan với kỳ vọng tăng trưởng LNST ở mức 20% mỗi năm.

Liên quan đến thương vụ với Singha của MSN trị giá 1,1 tỷ Đô la Mỹ để mua 25% cổ phần của Masan Consumer Holding (MCH) và 33% cổ phần của Masan Consumer Beverages. Tới thời điểm hiện tại, Singha chỉ mới chuyển cho MSN khoảng 650 triệu Đô la Mỹ còn MSN vẫn giữ 85.7% cổ phần ở MCH (ghi nhận trong báo cáo tài chính 2016 của MSN). Do không có nhiều thông tin đến khi nào thương vụ này sẽ hoàn tất, chúng tôi đã loại bỏ ảnh hưởng của thương vụ này khi định giá cổ phiếu.

Với KQKD cải thiện, chúng tôi đánh giá tương lai của MSN là khả quan. Với giá thị trường hiện nay, MSN đang giao dịch ở mức PE forward khá hấp dẫn là 14x. Do đó, chúng tôi nâng khuyến nghị lên **MUA** với cổ phiếu này. Sử dụng phương pháp định giá NAV, chúng tôi định giá cổ phiếu MSN ở mức 52.366 đồng/cp.

Kết quả định giá MSN			Giá trị (tỷ đồng)
	Giá trị theo thị trường	Lợi ích kinh tế của MSN	Giá trị đóng góp vào MSN
Masan Consumer Holdings	31.190	85,70%	26.729
Masan Horizon	6.500	99,99%	6.500
Masan Nutri-Science	20.418	89,40%	18.254
Techcombank	31.929	30,40%	9.706
Các tài sản khác của MSN			9.001
Nợ phải trả của MSN			(10.105)
Giá trị tài sản ròng			60.085
Số lượng cp đang lưu hành (triệu cp)			1.147.400.000
Giá mục tiêu (đồng/cp)			52.366

MÔ HÌNH ĐỊNH GIÁ MSN	Giá hiện tại (đồng):		42.550	Giá mục tiêu (đồng):	52.366	Vốn hóa (tỷ đồng):	45,564
(đơn vị: tỷ đồng nếu không có ghi chú khác)	2013	2014	2015	2016	2017E	2018E	2019E
Doanh thu thuần	11.943	16.089	30.628	43.297	46.683	50.360	54.356
<i>Tăng trưởng (%)</i>	14,9%	34,7%	90,4%	41,4%	7,8%	7,9%	7,9%
GVHB trừ khấu hao	6.558	8.569	19.210	28.129	30.139	32.624	35.349
Chi phí bán hàng và QLDN	2.871	3.913	5.709	6.907	7.936	8.561	9.241
<i>Chi phí bán hàng và QLDN/DTT</i>	24,0%	24,3%	18,6%	16,0%	17,0%	17,0%	17,0%
EBITDA	2.597	4.526	5.966	8.141	8.486	9.051	9.642
<i>Tỷ suất EBITDA (%)</i>	5,8%	74,3%	31,8%	36,5%	4,2%	6,7%	6,5%
Khấu hao	385	920	1.609	2.238	2.703	2.913	3.124
Lợi nhuận từ HĐKD	2,211	3,606	4,357	5,903	5,782	6,138	6,518
<i>Biên LN HĐKD (%)</i>	18.5%	22.4%	14.2%	13.6%	12.4%	12.2%	12.0%
Other profits/losses	21	246	(40)	(35)	(34)	(34)	(33)
Profit/Loss of investments in associates and joint ventures	(193)	(53)	499	980	1,176	1,411	1,693
Chi phí lãi vay ròng	26	1,060	1,589	2,401	2,119	1,917	1,765
<i>Chi phí lãi vay/Nợ ròng trung bình</i>	0.3%	8.9%	8.0%	9.2%	6.9%	4.8%	3.6%
Hệ số thanh toán lãi vay (x)	85.6	3.4	2.7	2.5	2.7	3.2	3.7
Thuế	706	703	699	674	839	1,013	1,192
<i>Thuế suất thực tế (%)</i>	32.3%	27.6%	25.3%	19.2%	22.9%	24.0%	25.1%
Lợi ích CĐTS	856	957	1,049	981	604	637	670
Lợi nhuận ròng	451	1,080	1,478	2,791	3,362	3,948	4,550
<i>Biên lợi nhuận ròng (%)</i>	3.8%	6.7%	4.8%	6.4%	7.2%	7.8%	8.4%
Tiền mặt đạt được	836	2,000	3,088	5,030	6,066	6,861	7,674
Số lượng cổ phiếu (triệu cp)	735	736	747	768	1,147	1,147	1,147
EPS (VND)	614	1,468	1,980	3,634	2,930	3,441	3,965
T/đ chia thưởng/cổ tức bằng cp (lần)	0.7	0.7	0.7	0.7	1.0	1.0	1.0
EPS hiệu chỉnh (VND)	409	979	1,320	2,423	2,930	3,441	3,965
<i>Tăng trưởng EPS hiệu chỉnh (%)</i>	-66.5%	139.1%	34.9%	83.6%	20.9%	17.4%	15.2%

ÁC KHOẢN MỤC CĐKT VÀ DÒNG TIỀN	2013	2014	2015	2016	2017E	2018E	2019E
Thay đổi vốn lưu động	346	2.103	-94	-2.519	-170	-928	-1.206
Capex	3.842	2.741	3.863	2.934	3.179	3.325	3.146
Đầu tư vào cty liên kết, liên doanh	-190	-2.160	527	3.095	0	0	0
Các khoản mục dòng tiền khác	-3.515	-5.656	-11.171	-17.843	-11.557	-13.524	-14.308
Dòng tiền tự do	-6.676	-6.339	-12.379	-16.323	-8.500	-9.060	-8.574
Phát hành cp	3.453	508	264	15.580	-641	-641	-641
Cổ tức đã trả	(24,88)	(1.337)	(640)	(177)	-	-	-
Thay đổi nợ ròng	3.198	4.494	11.474	566	9.141	9.701	9.216
Nợ ròng cuối năm	9.714	14.208	25.682	26.248	35.389	45.090	54.306
Giá trị doanh nghiệp	58.536	63.030	74.504	75.070	84.211	93.912	103.128
Vốn CSH	14.433	15.016	16.615	15.276	17.997	21.305	25.214
Giá trị sổ sách/cp (VND)	19.639	20.408	22.250	19.889	15.685	18.568	21.974
<i>Nợ ròng / VCSH (%)</i>	<i>67,3%</i>	<i>94,6%</i>	<i>154,6%</i>	<i>171,8%</i>	<i>196,6%</i>	<i>211,6%</i>	<i>215,4%</i>
<i>Nợ ròng / EBITDA (x)</i>	<i>3,7</i>	<i>3,1</i>	<i>4,3</i>	<i>3,2</i>	<i>4,2</i>	<i>5,0</i>	<i>5,6</i>
Tổng tài sản	46.502	52.965	71.850	73.040	84.902	97.910	111.035

CHỈ SỐ KHẢ NĂNG SINH LỢI VÀ ĐỊNH GIÁ	2013	2014	2015	2016	2017E	2018E	2019E
<i>ROE (%)</i>	<i>3,2%</i>	<i>7,3%</i>	<i>9,3%</i>	<i>17,5%</i>	<i>20,2%</i>	<i>20,1%</i>	<i>19,6%</i>
<i>ROA (%)</i>	<i>5,2%</i>	<i>7,3%</i>	<i>7,0%</i>	<i>8,1%</i>	<i>7,3%</i>	<i>6,7%</i>	<i>6,2%</i>
<i>ROIC (%)</i>	<i>1,1%</i>	<i>3,8%</i>	<i>4,4%</i>	<i>6,4%</i>	<i>6,4%</i>	<i>6,0%</i>	<i>5,7%</i>
<i>WACC (%)</i>	<i>9,1%</i>	<i>10,9%</i>	<i>9,5%</i>	<i>9,9%</i>	<i>8,5%</i>	<i>7,2%</i>	<i>6,6%</i>
<i>EVA (%)</i>	<i>-8,0%</i>	<i>-7,1%</i>	<i>-5,2%</i>	<i>-3,5%</i>	<i>-2,1%</i>	<i>-1,2%</i>	<i>-0,9%</i>
<i>PER (x)</i>	<i>104,0</i>	<i>43,5</i>	<i>32,2</i>	<i>17,6</i>	<i>14,5</i>	<i>12,4</i>	<i>10,7</i>
<i>EV/EBITDA (x)</i>	<i>13,6</i>	<i>7,8</i>	<i>5,9</i>	<i>4,3</i>	<i>4,2</i>	<i>3,9</i>	<i>3,7</i>
<i>EV/FCF (x)</i>	<i>-5,3</i>	<i>-5,6</i>	<i>-2,9</i>	<i>-2,2</i>	<i>-4,2</i>	<i>-3,9</i>	<i>-4,1</i>
<i>PBR (x)</i>	<i>2,2</i>	<i>2,1</i>	<i>1,9</i>	<i>2,1</i>	<i>2,7</i>	<i>2,3</i>	<i>1,9</i>
<i>PSR (x)</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>
<i>EV/sales (x)</i>	<i>3,0</i>	<i>2,2</i>	<i>1,2</i>	<i>0,8</i>	<i>0,8</i>	<i>0,7</i>	<i>0,7</i>
<i>Suất sinh lợi cổ tức (%)</i>	<i>0%</i>	<i>0%</i>	<i>0%</i>	<i>7%</i>	<i>0%</i>	<i>0%</i>	<i>0%</i>

LIÊN HỆ

Trụ sở chính

41, Mạc Đĩnh Chi Q.1, TPHCM
Tel: (+84 8) 3823 4159
Fax: (+84 8) 3823 5060

Chi nhánh Hà Nội

10, Phan Chu Trinh Q. Hoàn Kiếm, Hà Nội
Tel: (+84 4) 3942 9395
Fax: (+84 4) 3942 9407

PHÒNG PHÂN TÍCH

Giám đốc Phân tích

Lê Nguyệt Ánh

(+84 8) 3823 4159 (ext: 354)

anhln@acbs.com.vn

Trưởng bộ phận – Phân tích Ngành

Nguyễn Phương Uyên

(+84 8) 3823 4159 (ext: 303)

uyennp@acbs.com.vn

CVPT – Hàng tiêu dùng, Công nghệ

Lương Thị Kim Chi

(+84 8) 3823 4159 (ext: 327)

chiltk@acbs.com.vn

CVPT – Thép, Logistics, Nông nghiệp, Điện, Thủy sản

Trần Thị Hải Yến

(+84 8) 3823 4159 (ext: 326)

yentran@acbs.com.vn

CVPT – Bất động sản

Phạm Thái Thanh Trúc

(+84 8) 3823 4159 (ext: 303)

trucptt@acbs.com.vn

NVPT – Dầu khí

Phan Việt Hưng

(+84 8) 3823 4159 (ext: 354)

hungpv@acbs.com.vn

NVPT – Hàng tiêu dùng, Công nghệ

Trần Nhật Trung

(+84 8) 3823 4159 (ext: 351)

trungtn@acbs.com.vn

NVPT – Thép, Điện

Nguyễn Trí Cường

(+84 8) 3823 4159 (ext: 250)

cuongnt@acbs.com.vn

NVPT – Bất động sản, Nhựa, ETF

Vũ Quang Hưng

(+84 8) 3823 4159 (ext: 323)

hungvq@acbs.com.vn

NVPT – Bất động sản

Cao Việt Hùng

(+84 8) 3823 4159 (ext: 250)

hungcv@acbs.com.vn

NVPT – Kinh tế vĩ mô

Trần Vi Phúc

(+84 8) 3823 4159 (ext: 250)

phuctv@acbs.com.vn

KHỐI KHÁCH HÀNG ĐỊNH CHẾ

Giám đốc Khối Khách hàng Định chế

Tyler Cheung

(+84 8) 54 043 070

tyler@acbs.com.vn

Chuyên viên cao cấp PTKH

Đặng Mạnh Hùng

(+84 8) 3823 4798

hungdm@acbs.com.vn

Chuyên viên cao cấp PTKH

Phan Hồng Diệp

(+84 8) 3823 4159 (ext: 307)

diepph@acbs.com.vn

Trưởng bộ phận

GDKHĐC

Huỳnh Thị Mỹ Hạnh

(+84 8) 5404 6632

hanhhtm@acbs.com.vn

Chuyên viên GDKHĐC

Đinh Thị Thanh Ngọc

(+84 8) 5404 6626

ngocdtt@acbs.com.vn

Nhân viên GDKHĐC

Lê Thị An Nghĩa

(+84 8) 3823 4160 (ext: 311)

nghialta@acbs.com.vn

KHUYẾN CÁO

Nguyên Tắc Khuyến Nghị

MUA: nếu giá mục tiêu cao hơn 15% hoặc hơn (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) so với giá thị trường.

GIỮ: nếu giá mục tiêu trong khoảng -15% và 15% (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) so với giá thị trường.

BÁN: nếu tổng tỷ suất sinh lợi 12 tháng (bao gồm cổ tức) thấp hơn -15%.

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 (2016). 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.