



# Cập nhật FRT – GIỮ

Ngày 29/11/2019



## Lương Thị Kim Chi

(+84 28) 3823 4159 - Ext: 327

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

## Báo cáo cập nhật

Khuyến nghị

**GIỮ**

HSX: FRT

Bán lẻ

Giá mục tiêu (VND)

29.898

Giá hiện tại (VND)

27.800

Tỷ lệ tăng giá

7,5%

Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng

3,6%

Tổng tỷ suất lợi nhuận

11,1%

## Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	-54,7	-35,3	-38,7	-53,3
Tương đối	-65,3	-33,6	-39,5	-61,3

Nguồn: Bloomberg



## Cơ cấu sở hữu

CTCP FPT	47,0%
VOF Investment Limited	7,5%
Hanoi Investment Holding	3,9%
Wareham Group	3,7%

## Thông kê

28/11/19

Mã Bloomberg

FRT VN

Thấp/Cao 52 tuần (VND)

27.800 – 66.087

SL lưu hành (triệu cp)

79

Vốn hóa (tỷ đồng)

2.196

Vốn hóa (triệu USD)

94

Room khối ngoại còn lại (%)

0,7

Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%)

92,2

KLGD TB 3 tháng (cp)

63.174

VND/USD

23.265

Index: VNIIndex / HNX

970,39/102,34

## CTCP BÁN LẺ KỸ THUẬT SỐ (FRT VN)

Chúng tôi hạ giá mục tiêu cho cổ phiếu trước khả năng tăng trưởng lợi nhuận yếu trong Q4/2019 và năm sau do chi phí tăng mạnh. Giá cổ phiếu đã giảm ~30% trong hai tuần vừa qua.

FRT vừa công bố kết quả kinh doanh 10T2019 với doanh thu thuần 13.755 tỷ đồng, tăng 11,8% n/n, nhưng LNST giảm 10,6% n/n, chỉ đạt 236 tỷ đồng. Đáng chú ý, trong tháng 10, doanh thu thuần tăng 3% n/n trong khi LNST bất ngờ giảm 83,8% n/n. Tăng trưởng lợi nhuận thấp trong 9T và 10T2019 được giải thích bởi một số nguyên nhân sau:

- Biên lợi nhuận gộp thu hẹp về mức 12,7% trong 9T2019 so với 13,4% trong 9T2018 do công ty tiến hành thanh lý các sản phẩm phụ kiện cũ trong giai đoạn đầu năm và các mẫu iPhones cũ trong Q3 để chuẩn bị cho đợt bán iPhones mới. Tuy nhiên, chúng tôi kỳ vọng biên lợi nhuận này có thể phục hồi trong năm sau do công ty chuyển sang mua phụ kiện trực tiếp từ nhà cung cấp Trung Quốc thay vì từ nhà cung cấp trong nước.
- Trích dự phòng nợ xấu cho chương trình F-Friends và điện thoại trợ giá (nguyên nhân đến từ một số lỗi trong phần mềm khóa máy mà nhiều khả năng FRT và đơn vị bảo hiểm sẽ không đạt được thỏa thuận về trách nhiệm bảo hiểm). Khoản dự phòng này dự kiến sẽ trích xong trong năm 2019, do đó, LNST Q4/2019 vẫn bị ảnh hưởng. F-Friends hiện đóng góp 3-4% doanh thu chuỗi FPT Shop, trong khi chương trình điện thoại trợ giá đã dừng lại kể từ tháng 7 do thiếu các gói ưu đãi từ nhà mạng.
- Công ty bắt đầu đầu tư mạnh cho dự án chuyển đổi số cho tất cả các chuỗi, dẫn đến chi phí tăng vọt trong tháng 10. Dự án này nhằm nâng cấp hệ thống vận hành của FRT để phục vụ cho việc mở rộng không chỉ các chuỗi hiện tại, đặc biệt là Long Châu, mà cả mảng hoạt động mới mà công ty dự kiến sẽ công bố trong tương lai gần. Thông tin chi tiết về dự án chuyển đổi số chưa được công bố, mặc dù việc ghi nhận chi phí dự kiến sẽ hoàn tất trong năm 2020. Chúng tôi cho rằng đây là một trong những yếu tố đáng chú ý gây áp lực lên lợi nhuận của công ty trong năm sau, tuy nhiên, chúng tôi kỳ vọng tăng trưởng có thể trở lại sau đó.

	2017	2018	2019F	2020F	2021F
Doanh thu thuần (tỷ đồng)	13.147	15.298	17.127	19.042	21.083
Tăng trưởng	21,1%	16,4%	12,0%	11,2%	10,7%
EBITDA (tỷ đồng)	379	480	447	434	481
Biên EBITDA	2,9%	3,1%	2,6%	2,3%	2,3%
Lợi nhuận ròng (tỷ đồng)	290	348	299	281	315
Tăng trưởng	39,7%	20,1%	-14,3%	-6,0%	12,1%
EPS (điều chỉnh, VND)	3.596	4.320	3.680	3.447	3.866
Tăng trưởng	39,1%	20,1%	-14,8%	-6,3%	12,1%
ROE	44,2%	36,1%	23,9%	19,2%	18,7%
ROA	6,8%	7,7%	5,7%	5,2%	5,5%
ROIC	23,0%	18,3%	12,0%	11,0%	11,1%
Nợ ròng/EBITDA (lần)	1,4	4,2	4,2	4,5	4,2
EV/EBITDA (lần)	11,0	8,7	9,4	9,6	8,7
EV/Doanh thu (lần)	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2
P/E (lần)	7,7	6,4	7,6	8,1	7,2
P/B (lần)	1,4	1,7	1,6	1,4	1,2
DPS (VND)	-	1.000	1.000	1.000	1.000
Suất sinh lợi cổ tức	0,0%	3,6%	3,6%	3,6%	3,6%

Tính đến tháng 10/2019, FPT Shop có 585 cửa hàng đang hoạt động, gồm 52 cửa hàng mới so với năm 2018. Chúng tôi cho rằng FRT sẽ tiếp tục với mục tiêu thúc đẩy doanh thu trên mỗi cửa hàng thông qua việc gia tăng số lượng mặt hàng/dịch vụ hơn là mở rộng mạnh mẽ mạng lưới cửa hàng. Công ty dự kiến mở rộng ngành hàng laptop nhằm nắm bắt sự phục hồi của thị trường sản phẩm này gần đây. Sản phẩm kính mắt cũng đang được bán thử nghiệm trong chuỗi FPT Shop, với số lượng cửa hàng vào cuối tháng 9 là 20 và dự kiến tăng lên con số 80 vào cuối năm sau. Sản phẩm kính thuốc sẽ thử nghiệm trong chuỗi nhà thuốc.

Trong 9T2019, Long Châu ghi nhận 496 tỷ đồng doanh thu thuần, đóng góp 4% vào kết quả chung của FRT, với 50 cửa hàng đang hoạt động vào cuối tháng 9 và 56 cửa hàng tính đến tháng 10. FRT đã ký được nhiều hợp đồng thuê địa điểm cho Long Châu, do đó kế hoạch đạt 70 cửa hàng tổng cộng vào cuối năm 2019 rất có thể sẽ đạt được. Công ty đặt mục tiêu tổng số lượng cửa hàng Long Châu năm 2020 đạt 220 và 2021 đạt 420. Tuy nhiên, trong bối cảnh cạnh tranh về mặt bằng bán lẻ ngày càng tăng, việc mở nhà thuốc thường phải thỏa mãn nhiều yêu cầu đặc thù (vd: nguồn nhân lực, đánh giá tiêu chuẩn GPP, v.v...), chúng tôi thận trọng dự phóng kế hoạch mở rộng này của công ty có thể mất thêm 1 -2 năm nữa để đạt được.

Chúng tôi ước tính đóng góp doanh thu của Long Châu có thể tăng lên trên 7% trong 2020, mặc dù chưa kỳ vọng lợi nhuận trong ba năm tới. Tóm lại, chúng tôi dự phóng doanh thu thuần và LNST của FRT trong 2019 lần lượt là 17.127 tỷ đồng (+12% n/n) và 298 tỷ đồng (-14,3% n/n). Dự phóng tăng trưởng cho 2020 tương ứng là +11,2% và -6% n/n. Kết hợp phương pháp DCF và P/E, giá mục tiêu của chúng tôi cho cổ phiếu là 29.898 đồng/cổ phiếu.

<b>MÔ HÌNH ĐỊNH GIÁ FRT</b>	<b>Giá hiện tại (đồng):</b>	<b>27.800</b>	<b>Giá mục tiêu (đồng):</b>	<b>29.898</b>	<b>Vốn hóa (tỷ đồng):</b>	<b>2.196</b>
(đơn vị: tỷ đồng nếu không có ghi chú khác)	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019F</b>	<b>2020F</b>	<b>2021F</b>
<b>Doanh thu thuần</b>	<b>10.853</b>	<b>13.147</b>	<b>15.298</b>	<b>17.127</b>	<b>19.042</b>	<b>21.083</b>
<i>Tăng trưởng</i>	<i>36,5%</i>	<i>21,1%</i>	<i>16,4%</i>	<i>12,0%</i>	<i>11,2%</i>	<i>10,7%</i>
GVHB trừ khấu hao	9.441	11.329	13.254	14.925	16.540	18.236
Chi phí bán hàng	937	1.154	1.296	1.400	1.632	1.881
Chi phí quản lý doanh nghiệp	243	300	287	372	452	501
Doanh thu tài chính	20	19	23	23	23	23
Chi phí tài chính	1	3	5	6	6	7
<b>EBITDA</b>	<b>251</b>	<b>379</b>	<b>480</b>	<b>447</b>	<b>434</b>	<b>481</b>
<i>Tỷ suất EBITDA</i>	<i>2,3%</i>	<i>2,9%</i>	<i>3,1%</i>	<i>2,6%</i>	<i>2,3%</i>	<i>2,3%</i>
Khấu hao	2	1	1	1	1	1
<b>Lợi nhuận từ HĐKD</b>	<b>249</b>	<b>378</b>	<b>479</b>	<b>446</b>	<b>433</b>	<b>479</b>
<i>Biên LN HĐKD</i>	<i>2,3%</i>	<i>2,9%</i>	<i>3,1%</i>	<i>2,6%</i>	<i>2,3%</i>	<i>2,3%</i>
Lợi nhuận/Lỗ khác	30	29	32	32	32	32
Lợi nhuận/Lỗ từ công ty LDLC	-	-	-	-	-	-
Chi phí lãi vay ròng	19	44	76	105	115	118
<i>Lãi suất trung bình</i>	<i>2,1%</i>	<i>5,8%</i>	<i>6,0%</i>	<i>5,4%</i>	<i>5,9%</i>	<i>5,9%</i>
<i>Hệ số thanh toán lãi vay (x)</i>	<i>12,9</i>	<i>8,6</i>	<i>6,3</i>	<i>4,3</i>	<i>3,8</i>	<i>4,1</i>
Thuế	52	73	87	75	70	79
<i>Thuế suất thực tế</i>	<i>22,6%</i>	<i>21,9%</i>	<i>21,6%</i>	<i>21,9%</i>	<i>22,0%</i>	<i>21,8%</i>
Lợi ích CĐTS	-	-	(0)	(0)	(0)	(0)
<b>Lợi nhuận ròng</b>	<b>207</b>	<b>290</b>	<b>348</b>	<b>299</b>	<b>281</b>	<b>315</b>
Tiền mặt đạt được	209	291	349	299	282	316
Tổng số lượng cổ phiếu	20.000.000	40.000.000	68.000.000	78.982.000	78.982.000	78.982.000
<b>EPS (VND)</b>	<b>10.108</b>	<b>7.030</b>	<b>4.968</b>	<b>3.680</b>	<b>3.447</b>	<b>3.866</b>
T/đ chia thưởng/cổ tức bằng cp (lần)	0,26	0,51	0,87	1,00	1,00	1,00
<b>EPS hiệu chỉnh (VND)</b>	<b>2.585</b>	<b>3.596</b>	<b>4.320</b>	<b>3.680</b>	<b>3.447</b>	<b>3.866</b>
<i>Tăng trưởng EPS hiệu chỉnh</i>	<i>38,7%</i>	<i>39,1%</i>	<i>20,1%</i>	<i>-14,8%</i>	<i>-6,3%</i>	<i>12,1%</i>

<b>CÁC KHOẢN MỤC CĐKT VÀ DÒNG TIỀN</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019F</b>	<b>2020F</b>	<b>2021F</b>
Thay đổi vốn lưu động	168	-214	1.813	0	137	132
Capex	96	52	0	106	115	150
Đầu tư vào cty liên kết, liên doanh	-	-	-	-	-	-
Các khoản mục dòng tiền khác	-32	-12	-25	-18	-21	-20
<b>Dòng tiền tự do</b>	<b>-87</b>	<b>442</b>	<b>-1.489</b>	<b>175</b>	<b>8</b>	<b>15</b>
Phát hành cp	2	0	25	7	-	-
Cổ tức đã trả	-	-	-	79	79	79
Thay đổi nợ rỗng	85	-442	1.464	-103	71	64
<b>Nợ rỗng cuối năm</b>	<b>977</b>	<b>535</b>	<b>1.999</b>	<b>1.896</b>	<b>1.967</b>	<b>2.031</b>
<b>Vốn CSH</b>	<b>515</b>	<b>796</b>	<b>1.134</b>	<b>1.360</b>	<b>1.562</b>	<b>1.798</b>
Giá trị sổ sách/cp (VND)	25.876	19.911	16.674	17.283	19.775	22.761
Nợ rỗng / VCSH	189,6%	67,2%	176,3%	139,4%	125,9%	113,0%
Nợ rỗng / EBITDA (x)	3,9	1,4	4,2	4,2	4,5	4,2
<b>Tổng tài sản</b>	<b>4.710</b>	<b>3.871</b>	<b>5.168</b>	<b>5.291</b>	<b>5.563</b>	<b>5.863</b>

<b>CHỈ SỐ KHẢ NĂNG SINH LỢI VÀ ĐỊNH GIÁ</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019F</b>	<b>2020F</b>	<b>2021F</b>
ROE	50,2%	44,2%	36,1%	23,9%	19,2%	18,7%
ROA	5,7%	6,8%	7,7%	5,7%	5,2%	5,5%
ROIC	16,5%	23,0%	18,3%	12,0%	11,0%	11,1%
WACC	6,3%	10,8%	7,2%	7,1%	7,5%	7,6%
EVA	10,3%	12,2%	11,2%	4,9%	3,5%	3,5%
P/E (x)	10,8	7,7	6,4	7,6	8,1	7,2
EV/EBITDA (x)	16,7	11,0	8,7	9,4	9,6	8,7
EV/FCF (x)	-48,3	9,5	-2,8	23,9	499,6	280,6
P/B (x)	1,1	1,4	1,7	1,6	1,4	1,2
P/S (x)	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1
EV/Doanh thu (x)	0,4	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2
PEG	0,3	0,5	-19,3	-2,5	1,3	0,6
Suất sinh lợi cổ tức	0,0%	0,0%	3,6%	3,6%	3,6%	3,6%

### LIÊN HỆ

#### Trụ sở chính

41, Mạc Đĩnh Chi Q.1, TPHCM  
Tel: (+84 28) 3823 4159  
Fax: (+84 28) 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

#### Phó phòng Phân tích Nguyễn Bình Thanh Giao

(+84 28) 3823 4159 (ext: 250)  
[giaonbt@acbs.com.vn](mailto:giaonbt@acbs.com.vn)

#### CVPT – Hàng tiêu dùng, Công nghệ

**Lương Thị Kim Chi**  
(+84 28) 3823 4159 (ext: 327)  
[chiltk@acbs.com.vn](mailto:chiltk@acbs.com.vn)

#### CVPT – Tài chính Trần Thị Hải Yến

(+84 28) 3823 4159 (ext: 326)  
[yentran@acbs.com.vn](mailto:yentran@acbs.com.vn)

#### CVPT – Bất động sản Phạm Thái Thanh Trúc

(+84 28) 3823 4159 (ext: 303)  
[trucptt@acbs.com.vn](mailto:trucptt@acbs.com.vn)

#### CVPT – Hàng tiêu dùng, Công nghệ

**Trần Nhật Trung**  
(+84 28) 3823 4159 (ext: 351)  
[trungtn@acbs.com.vn](mailto:trungtn@acbs.com.vn)

#### CVPT – Dầu khí Phan Việt Hưng

(+84 28) 3823 4159 (ext: 354)  
[hungpv@acbs.com.vn](mailto:hungpv@acbs.com.vn)

#### CVPT – Công nghiệp Huỳnh Anh Huy

(+84 28) 3823 4159 (ext: 325)  
[huyha@acbs.com.vn](mailto:huyha@acbs.com.vn)

#### NVPT – Công nghiệp Trần Trí An Phúc

(+84 28) 3823 4159 (ext: 325)  
[phuctta@acbs.com.vn](mailto:phuctta@acbs.com.vn)

#### NVPT – Khối khách hàng cá nhân

**Trịnh Viết Hoàng Minh**  
(+84 28) 3823 4159 (ext: 352)  
[minhtvh@acbs.com.vn](mailto:minhtvh@acbs.com.vn)

#### NVPT – Kỹ thuật Lương Duy Phước

(+84 28) 3823 4159 (x250)  
[phuocld@acbs.com.vn](mailto:phuocld@acbs.com.vn)

### KHOẢNG KHÁCH HÀNG ĐỊNH CHẾ

#### Giám đốc Khối Khách hàng Định chế

**Tyler Cheung**  
(+84 28) 54 043 070  
[tyler@acbs.com.vn](mailto:tyler@acbs.com.vn)

#### Giám đốc Kinh doanh KHĐC

**Patrick Mitchell**  
(+84 28) 5404 6632  
[patrick@acbs.com.vn](mailto:patrick@acbs.com.vn)

#### NV Quan hệ doanh nghiệp Lê Thị Mai Như

(+84 28) 3823 4159 (ext: 307)  
[nhultm@acbs.com.vn](mailto:nhultm@acbs.com.vn)

#### NV Chăm sóc khách hàng Nguyễn Ngọc Tuyền

(+84 28) 3823 4955  
[tuyennn@acbs.com.vn](mailto:tuyennn@acbs.com.vn)

#### NV Chăm sóc khách hàng Lê Nguyễn Tiến Thành

(+84 28) 3823 4798  
[thanhln@acbs.com.vn](mailto:thanhln@acbs.com.vn)

#### Trưởng bộ phận GDKHĐC

**Chu Thị Kim Hương**  
(+84 28) 54046630 (x308)  
[huongctk@acbs.com.vn](mailto:huongctk@acbs.com.vn)

#### Nhân viên GDKHĐC Nguyễn Thị Thanh Nhân

(+84 28) 3823 4159 (ext: 311)  
[nhanntt.sqn@acbs.com.vn](mailto:nhanntt.sqn@acbs.com.vn)

#### Nhân viên GDKHĐC Trần Thị Thanh

(+84 28) 54046626  
[thanhtt@acbs.com.vn](mailto:thanhtt@acbs.com.vn)

#### Nhân viên GDKHĐC Lý Ngọc Dung

(+84 28) 54046630  
[dungln.hso@acbs.com.vn](mailto:dungln.hso@acbs.com.vn)

## KHUYẾN CÁO

### Nguyên Tắc Khuyến Nghị

**GIỮ:** nếu giá mục tiêu cao/thấp hơn 0-15% (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) so với giá thị trường.

**MUA:** nếu giá mục tiêu cao hơn 15% hoặc hơn (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 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 (2019). 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.