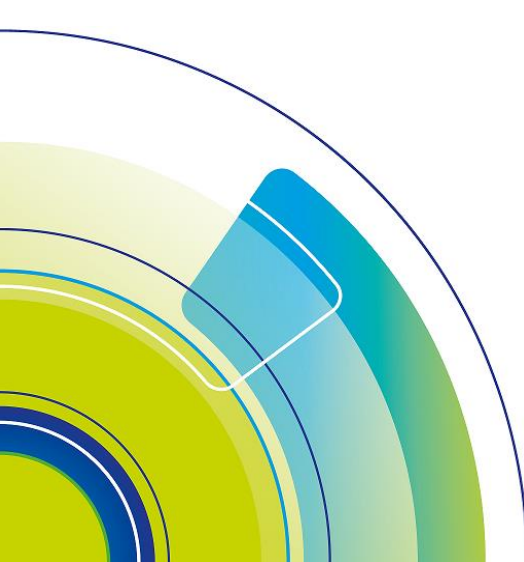




Cập nhật **VHM – MUA**

Ngày 11/12/2019



Phạm Thái Thanh Trúc

(+84 28) 3823 4159 - Ext: 303

trucptt@acbs.com.vn

Báo Cáo Cập Nhật

Khuyến nghị

MUA

HOSE: VHM

Bất động sản

Giá mục tiêu (VND) **108.080**

Giá hiện tại (VND) **91.500**

Tỷ lệ tăng giá 19,2%

Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng 0,0%

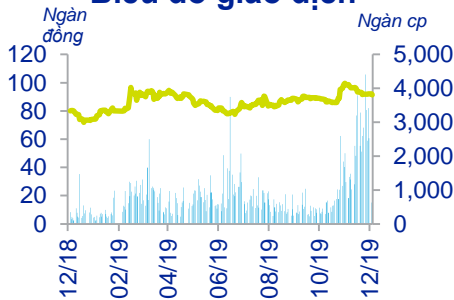
Tổng tỷ suất lợi nhuận **19,2%**

Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	23,7	-7,1	4,0	15,7
Tương đối	14,7	-1,1	4,6	13,4

Nguồn: Bloomberg

Biểu đồ giao dịch



Cơ cấu sở hữu

CTCP Vingroup	69,7%
Chính phủ Singapore (GIC)	5,8%

Thông kê

Mã Bloomberg	VHM VN
Thấp/Cao 52 tuần (VND)	70.900-102.300
SL lưu hành (triệu cp)	3.290
Vốn hóa (tỷ đồng)	300.451
Vốn hóa (triệu USD)	12.928
Room khối ngoại còn lại (%)	34,0
Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%)	30,3
KLGD TB 3 tháng (cp)	1.206.803
VND/USD	23.240
Index: VNIndex / HNX	960,30/102,04

CÔNG TY CỔ PHẦN VINHOMES (VHM VN)

Chuyển giá mục tiêu sang năm 2020 và nâng khuyến nghị lên MUA nhờ bàn giao 3 dự án lớn vào năm sau

Trong 9T2019, Vinhomes ghi nhận mức tăng trưởng doanh thu thuần 68% n/n, đạt 37.600 tỷ đồng nhờ doanh thu bán sỉ 24.400 tỷ đồng tại 2 đại dự án là Vinhomes Ocean Park và Vinhomes Smart City. Cụ thể, Vinhomes Ocean Park ghi nhận 21.800 tỷ đồng doanh thu bán sỉ từ 6 tòa cao tầng và gần 2.400 căn thấp tầng trong khi Vinhomes Smart City ghi nhận 2.600 tỷ đồng doanh thu bán sỉ từ 4 tòa cao tầng. Biên lợi nhuận gộp cải thiện đáng kể từ 30% trong 9T2018 lên 46% trong 9T2019 nhờ biên lợi nhuận gộp cao trên 50% từ bán sỉ vì các giao dịch này là bán đất và các căn thấp tầng. Do lợi nhuận được chia từ các dự án BCC giảm 38% n/n, xuống 4.300 tỷ đồng do có ít sản phẩm được bàn giao hơn cùng kỳ năm trước nên LNST có mức tăng trưởng thấp hơn doanh thu, ở mức 44% n/n, đạt 17.300 tỷ đồng, tương đương 84% kế hoạch cả năm của VHM.

VHM đã bán 46.000 căn trong 9T2019, cao gấp 15 lần so với 9T2018, trong đó bán sỉ chiếm 67%. Vinhomes Grand Park là dự án bán tốt nhất với tỷ lệ hấp thụ 100% trên tổng số ~27.900 căn được mở bán từ tháng 7/2019 (bao gồm 10.000 căn bán lẻ và 17.900 căn bán sỉ). Giá trị bán hàng đạt 66.600 tỷ đồng (+177% n/n), trong đó bán sỉ chiếm 65%. Doanh thu chưa ghi nhận tính đến cuối tháng 9/2019 là 82.000 tỷ đồng (+72% n/n).

Trong Q3/2019, VHM đã chi 17.000 tỷ đồng để tăng tỷ lệ sở hữu tại Vinhomes Grand Park từ 42% lên 90% và 5.000 tỷ đồng để mua lại 99% dự án Vinhomes Học Môn có diện tích 200ha. Tính đến 30/9/2019, quỹ đất của VHM tăng lên 165 triệu m², bao gồm 10 triệu m² dự án đang triển khai và 155 triệu m² dự án sẽ triển khai, tương đương ~89 triệu m² GFA và ~71 triệu m² diện tích thương phẩm (Phụ lục 2).

Trong Q4/2019, VHM có kế hoạch bàn giao 15.300 căn, chủ yếu từ 5 tòa cao tầng bán sỉ tại dự án Vinhomes Smart City và 21 tòa cao tầng bán sỉ tại Vinhomes Grand Park. Trong quý này, VHM dự kiến mở bán lẻ ~4.000 căn cao tầng tại Vinhomes Ocean Park, ~5.000 căn cao tầng tại Vinhomes Smart City và ~600 căn thấp tầng tại Vinhomes Grand Park. Bên cạnh đó, Vinhomes Symphony (trước đây gọi là Vinhomes Sài Đồng) và phần thấp tầng của Vinhomes Wonder Park (trước đây gọi là Vinhomes Đan Phượng) là hai dự án mới được mở bán vào cuối năm nay. Việc mở bán các dự án mới là Vinhomes Galaxy, Vinhomes Gallery, Vinhomes Landmark Service Apartment, Vinhomes Galaxy, Vinhomes Kỳ Hòa và Vinhomes Vũ Yên sẽ được dời từ năm 2019 sang những năm sau.

	2016	2017	2018	2019E	2020E
DT Thuần (tỷ đồng)	11.217	15.297	38.664	54.119	82.149
Tăng trưởng	128,0%	36,4%	152,8%	40,0%	51,8%
EBITDA (tỷ đồng)	2.627	3.539	7.879	22.374	33.393
Tăng trưởng	193,1%	34,7%	122,7%	184,0%	49,3%
LN ròng (tỷ đồng)	1.649	1.410	14.284	20.107	24.360
Tăng trưởng	107,5%	-14,5%	913,3%	40,8%	21,2%
EPS (hiệu chỉnh, VND)	2.198	1.880	4.503	6.010	7.405
Tăng trưởng	107,5%	-14,5%	139,6%	33,5%	23,2%
ROE	58,8%	31,0%	38,8%	42,5%	38,6%
ROIC	6,1%	3,8%	17,5%	14,6%	14,6%
Nợ ròng/EBITDA (x)	2,4	3,9	3,5	1,1	0,7
EV/EBITDA (x)	122,2	90,7	40,8	14,3	9,6
P/E (x)	41,6	48,7	20,3	15,2	12,4
P/B (x)	8,3	2,7	7,1	5,9	4,0
Cổ tức (đồng)	0	0	1.000	0	0
Suất sinh lợi cổ tức	0,0%	0,0%	1,1%	0,0%	0,0%

Chúng tôi dự phóng cả năm 2019 VHM bán được 54.300 căn (+258% n/n) và giá trị bán hàng đạt 98.100 tỷ đồng (+45% n/n), tương đương 70-80% mục tiêu bán hàng đề ra vào tháng 2. Dự kiến hơn 29.400 căn được bàn giao trong 2019, tương tự như kế hoạch VHM đề ra. Doanh thu năm 2019 ước đạt hơn 54.100 tỷ đồng (+40% n/n), trong đó doanh thu bán sỉ chiếm hơn 70%. LNST ước đạt 22.800 tỷ đồng, tương đương 110% kế hoạch.

Trong năm 2020, chúng tôi dự phóng VHM bán được hơn 49.000 căn (-9% n/n) với giá trị bán hàng là 136.000 tỷ đồng (+38% n/n), chủ yếu từ Vinhomes Ocean Park, Vinhomes Smart City, Vinhomes Grand Park, Vinhomes Wonder Park, Vinhomes Gallery và Vinhomes Galaxy. Bán sỉ dự kiến chiếm 21% số căn bán được. Doanh thu 2020 ước đạt 82.100 tỷ đồng (+52% n/n) và LNST ước đạt 27.600 tỷ đồng (+22% n/n). LNST tăng trưởng chậm hơn doanh thu do lợi nhuận được chia từ các dự án BCC giảm do các dự án này đã bàn giao gần hết. Cụ thể, các dự án BCC trong năm 2019 bao gồm Vinhomes The Harmony, Imperia, Dragon Bay, Star City Thanh Hóa và Skylake trong khi dự án BCC năm 2020 chỉ còn Star City Thanh Hóa.

Nhìn chung, VHM là công ty BĐS hàng đầu tại Việt Nam với quỹ đất lên đến 165 triệu m², chiếm 22% thị phần chung cư (Phụ lục 3), tình hình tài chính cải thiện (tỷ lệ Nợ ròng/Vốn chủ sở hữu giảm từ 56,9% xuống 31,6% trong 9T2019) và có khả năng huy động vốn tốt. Hơn nữa, chiến lược bán sỉ đã được áp dụng thành công tại 3 đại dự án, giúp rút ngắn thời gian triển khai và cung cấp dòng tiền lớn trong giai đoạn đầu phát triển dự án. Sử dụng phương pháp RNAV, chúng tôi đưa ra giá mục tiêu năm 2020 là 108.000 đ/cp và thay đổi khuyến nghị từ **GIỮ** sang **MUA**, với tỷ suất sinh lợi 19,2%. Mối quan tâm chính của chúng tôi đối với cổ phiếu này là việc mở bán một số dự án tiếp tục bị hoãn và nguồn thu từ các giao dịch bán sỉ thường không ổn định.

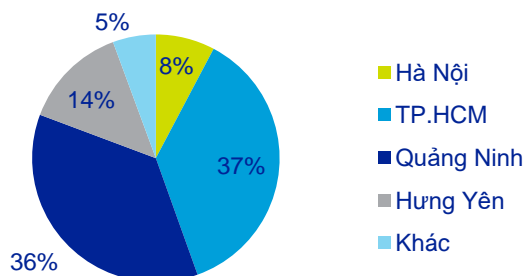
Phụ lục 1: Tiến độ 3 dự án lớn

Tên dự án	Vị trí	Diện tích (ha)	Tổng số lượng sản phẩm	Tiến độ tính đến ngày 30/9/2019
Vinhomes Ocean Park	Hà Nội	420	2.400 căn thấp tầng	Doanh thu bán sỉ 18.800 tỷ đồng được ghi nhận trong Q2 và Q3/2019. Tỷ lệ bán hàng đạt 100%.
			62 tòa ~44.000 căn cao tầng	Đã mở bán 39 tòa # 18.900 căn, bao gồm 6 tòa bán sỉ và 33 tòa bán lẻ. Đã bán ~15.100 căn, bao gồm 4.100 căn bán sỉ và 11.000 căn bán lẻ. Tỷ lệ bán hàng đạt 80%. Doanh thu 3.000 tỷ đồng của 6 tòa bán sỉ được ghi nhận trong Q3/2019. Dự kiến mở bán 4.000 căn bán lẻ trong Q4/2019. Dự kiến bàn giao các căn bán lẻ từ Q1/2020.
Vinhomes Smart City	Hà Nội	280	100 căn thấp tầng	Đã mở bán trong năm 2019. Tỷ lệ bán hàng đạt 90%. Dự kiến bàn giao từ Q1/2020.
			58 tòa ~45.000 căn cao tầng	Đã mở bán 20 tòa # 14.300 căn, bao gồm 9 tòa bán sỉ and 11 tòa bán lẻ. Đã bán ~10.900 căn, bao gồm 6.200 căn bán sỉ và 4.700 căn bán lẻ. Tỷ lệ bán hàng đạt 76%. Doanh thu 2.600 tỷ đồng của 4 tòa bán sỉ đã ghi nhận trong Q3/2019. Doanh thu 2.800 tỷ đồng của 5 tòa bán sỉ sẽ được ghi nhận trong Q4/2019. Dự kiến mở bán 5.000 căn bán lẻ trong Q4/2019. Dự kiến bàn giao các căn bán lẻ từ Q3/2020.
Vinhomes Grand Park	TP.HCM	271	1.600 căn thấp tầng	Dự kiến mở bán 600 căn trong Q4/2019.
			71 tòa ~43.500 căn cao tầng	Đã mở bán 48 tòa # 27.900 căn, bao gồm 31 tòa bán sỉ và 17 tòa bán lẻ. Đã bán ~27.900 căn, bao gồm 17.900 căn bán sỉ và 10.000 căn bán lẻ. Tỷ lệ bán hàng đạt 100%. Doanh thu 11.000 tỷ đồng của 21 tòa bán sỉ dự kiến sẽ ghi nhận trong Q4/2019. Doanh thu 5.000 tỷ đồng của 10 tòa bán sỉ dự kiến sẽ ghi nhận trong 2020. Dự kiến bàn giao các căn bán lẻ từ Q3/2020.

Nguồn: VHM.

Phụ lục 2: Chi tiết GFA

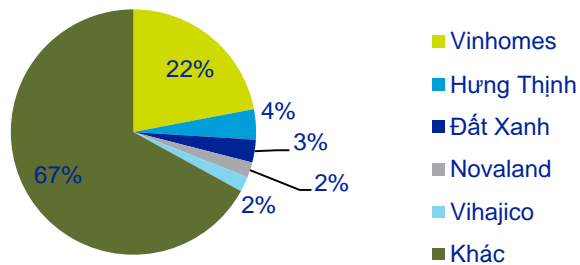
GFA nhà ở theo tỉnh/TP



Nguồn: VHM tại ngày 30/9/2019, không bao gồm Vinhomes Hóc Môn.

Phụ lục 3: Thị phần

Thị phần chung cư tại Hà Nội và TP.HCM



Nguồn: VHM và

CBRE, dựa theo số lượng bán hàng lũy kế từ 2016 đến 30/9/2019.

MÔ HÌNH ĐỊNH GIÁ VHM	Giá hiện tại (VNĐ):	91.500	Giá mục tiêu (VNĐ):	108.080	Vốn hóa (Tỷ đồng):	300.991
(đơn vị: tỷ đồng nếu không có ghi chú khác)	2015	2016	2017	2018	2019E	2020E
Doanh thu thuần	4.920	11.217	15.297	38.664	54.119	82.149
Trong đó: Chuyển nhượng BĐS	3.929	9.339	12.780	35.769	50.491	78.006
Cho thuê BĐS đầu tư	161	133	263	816	1.159	1.390
Dịch vụ bệnh viện	785	987	-	-	-	-
Bán hàng hóa	29	539	875	8	-	-
Vui chơi giải trí	0	191	1.334	-	-	-
Khác	16	28	44	2.070	2.469	2.753
<i>Tăng trưởng doanh thu</i>	<i>-17,3%</i>	<i>128,0%</i>	<i>36,4%</i>	<i>152,8%</i>	<i>40,0%</i>	<i>51,8%</i>
GVHB trừ khấu hao	3.107	6.408	9.720	28.342	28.325	43.564
Lợi nhuận gộp	1.634	4.454	5.167	10.061	25.454	38.144
<i>Biên lợi nhuận gộp</i>	<i>33,2%</i>	<i>39,7%</i>	<i>33,8%</i>	<i>26,0%</i>	<i>47,0%</i>	<i>46,4%</i>
Chi phí bán hàng và QLDN	916	2.182	2.038	2.444	3.421	5.193
<i>Chi phí bán hàng và QLDN/DTT</i>	<i>18,6%</i>	<i>19,5%</i>	<i>13,3%</i>	<i>6,3%</i>	<i>6,3%</i>	<i>6,3%</i>
EBITDA	896	2.627	3.539	7.879	22.374	33.393
<i>Tỷ suất EBITDA</i>	<i>18,2%</i>	<i>23,4%</i>	<i>23,1%</i>	<i>20,4%</i>	<i>41,3%</i>	<i>40,6%</i>
Khấu hao	179	355	410	262	340	442
Lợi nhuận từ HĐKD	717	2.272	3.128	7.617	22.034	32.951
<i>Biên LN HĐKD</i>	<i>14,6%</i>	<i>20,3%</i>	<i>20,5%</i>	<i>19,7%</i>	<i>40,7%</i>	<i>40,1%</i>
Lợi nhuận từ các công ty LDLK	161	505	-88	0	0	0
Doanh thu tài chính (trừ lãi tiền gửi)	1	773	422	13.024	6.658	2.069
Chi phí tài chính (trừ chi phí lãi vay)	-1	562	750	74	122	122
Chi phí lãi vay ròng	177	336	360	841	94	426
Lợi nhuận khác	274	143	-243	-7	-23	0
Thuế	187	588	543	4.942	5.691	6.894
<i>Thuế suất thực tế</i>	<i>19,1%</i>	<i>21,0%</i>	<i>25,8%</i>	<i>25,1%</i>	<i>20,0%</i>	<i>20,0%</i>
Lợi nhuận sau thuế	791	2.207	1.565	14.776	22.763	27.577
Lợi ích cổ đông thiểu số	-3	559	156	492	2.656	3.217
Lợi nhuận ròng	795	1.649	1.410	14.284	20.107	24.360
<i>Biên lợi nhuận ròng</i>	<i>16,1%</i>	<i>14,7%</i>	<i>9,2%</i>	<i>36,9%</i>	<i>37,2%</i>	<i>29,7%</i>
Tiền mặt đạt được	973	2.004	1.820	14.546	20.447	24.802
Số lượng cổ phiếu (triệu cp)	200	200	200	3.350	3.290	3.290
EPS (VNĐ)	3.973	8.243	7.048	4.503	6.010	7.405
T/đ chia thưởng/cổ tức bằng cp (lần)	0,3	0,3	0,3	1,0	1,0	1,0
EPS hiệu chỉnh (VNĐ)	1.059	2.198	1.880	4.503	6.010	7.405
<i>Tăng trưởng EPS hiệu chỉnh</i>	<i>83,7%</i>	<i>107,5%</i>	<i>-14,5%</i>	<i>139,6%</i>	<i>33,5%</i>	<i>23,2%</i>

CÁC KHOẢN MỤC CĐKT VÀ DÒNG TIỀN	2015	2016	2017	2018	2019E	2020E
Thay đổi vốn lưu động	-4.370	-1.491	20.839	27.488	7.140	15.612
Capex	-8.469	2.297	2.439	2.369	3.200	3.200
Các khoản mục dòng tiền khác	-13.637	-6.608	14.019	-9.603	2.208	-3.984
Dòng tiền tự do	176	-5.410	-7.440	-24.914	12.314	2.006
Phát hành cp	3.361	3.393	28	12.241	-5.622	-
Cổ tức đã trả	340	340	-	945	3.350	-
Thay đổi nợ ròng	-3.197	2.357	7.411	13.618	-3.343	-2.006
Nợ ròng cuối năm	3.997	6.354	13.766	27.384	24.041	22.035
Vốn chủ sở hữu	7.129	9.549	10.124	48.145	59.280	83.640
Giá trị sổ sách/cp (VND)	17.026	11.011	34.521	12.907	15.627	22.693
Nợ ròng / VCSH	56,1%	66,5%	136,0%	56,9%	40,6%	26,3%
Nợ ròng / EBITDA (x)	4,5	2,4	3,9	3,5	1,1	0,7
Tổng tài sản	25.307	37.521	51.304	119.689	157.481	179.835

CHỈ SỐ KHẢ NĂNG SINH LỢI VÀ ĐỊNH GIÁ	2015	2016	2017	2018	2019E	2020E
ROE	26,2%	58,8%	31,0%	38,8%	42,5%	38,7%
ROA	4,3%	6,4%	3,6%	14,1%	15,2%	15,2%
ROIC	4,6%	6,1%	3,8%	17,5%	14,6%	14,6%
EVA	-7,0%	-5,0%	-4,7%	6,1%	4,2%	3,1%
P/E (x)	86,4	41,6	48,7	20,3	15,2	12,4
EV/EBITDA (x)	358,2	122,2	90,7	40,8	14,3	9,6
EV/FCF (x)	1,825,9	-59,3	-43,2	-12,9	26,1	160,0
P/B (x)	5,4	8,3	2,7	7,1	5,9	4,0
P/S (x)	61,2	26,8	19,7	7,8	5,6	3,7
EV/sales (x)	65,3	28,6	21,0	8,3	5,9	3,9
Suất sinh lợi cổ tức	0,0%	0,0%	0,0%	1,1%	0,0%	0,0%

LIÊN HỆ

Trụ sở chính

41, Mạc Đĩnh Chi Q.1, TP HCM
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

CVPT – Hàng tiêu dùng, Công nghệ

Lương Thị Kim Chi

(+84 28) 3823 4159 (ext: 327)
chiltk@acbs.com.vn

CVPT – Tài chính

Trần Thị Hải Yến

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

CVPT – Bất động sản

Phạm Thái Thanh Trúc

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

CVPT – Hàng tiêu dùng, Công nghệ

Trần Nhật Trung

(+84 28) 3823 4159 (ext: 351)
trungtn@acbs.com.vn

CVPT – Dầu khí

Phan Việt Hưng

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

CVPT – Công nghiệp

Huỳnh Anh Huy

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

NVPT – Công nghiệp

Trần Trí An Phúc

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

NVPT – Khối khách hàng cá nhân

Trịnh Viết Hoàng Minh

(+84 28) 3823 4159 (ext: 352)
minhtvh@acbs.com.vn

NVPT – Kỹ thuật

Lương Duy Phước

(+84 28) 3823 4159 (x250)
phuocld@acbs.com.vn

KHỐI KHÁCH HÀNG ĐỊNH CHẾ

Giám đốc Khối Khách hàng Định chế

Tyler Cheung

(+84 28) 54 043 070
tyler@acbs.com.vn

Giám đốc Kinh doanh KHĐC

Patrick Mitchell

(+84 28) 5404 6632
patrick@acbs.com.vn

NV Quan hệ doanh nghiệp

Lê Thị Mai Như

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

NV Chăm sóc khách hàng

Nguyễn Ngọc Tuyền

(+84 28) 3823 4955
tuyennn@acbs.com.vn

NV Chăm sóc khách hàng

Lê Nguyễn Tiến Thành

(+84 28) 3823 4798
thanhln@acbs.com.vn

Trưởng bộ phận

GDKHĐC

Chu Thị Kim Hương

(+84 28) 54046630 (x308)
huongqctk@acbs.com.vn

Nhân viên GDKHĐC

Nguyễn Thị Thanh Nhân

(+84 28) 3823 4159 (ext: 311)
nhanntt.sgn@acbs.com.vn

Nhân viên GDKHĐC

Trần Thị Thanh

(+84 28) 54046626
thanhtt@acbs.com.vn

Nhân viên GDKHĐC

Lý Ngọc Dung

(+84 28) 54046630
dungln.hso@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 (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.