



Cập nhật KDH – GIỮ

Ngày 12/05/2021

Phạm Thái Thanh Trúc

(+84 28) 3823 4159 – Ext: 303

trucptt@acbs.com.vn

Báo Cáo Cập Nhật

Khuyến nghị

GIỮ

HOSE: KDH

Bất động sản

Giá hiện tại (VND) **36.800**

Giá mục tiêu (VND) **39.038**

Tỷ lệ tăng giá 6,1%

Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng 0,0%

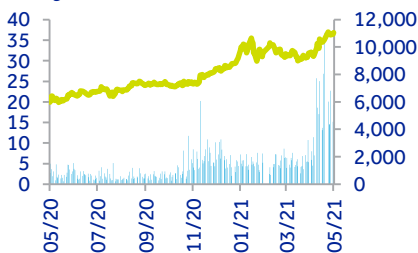
Tổng tỷ suất lợi nhuận **6,1%**

Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	25,6	15,5	15,4	84,7
Tương đối	11,6	13,5	2,6	30,4

Nguồn: Bloomberg

Ngàn đồng Biểu đồ giao dịch Ngàn cp



Cơ cấu sở hữu

Công ty TNHH Đầu tư Tiên Lộc	11,2%
Công ty TNHH Đầu tư Gam Ma	8,8%
Công ty TNHH Đầu tư thương mại Á Âu	8,7%

Thông kê 11/05/21

Mã Bloomberg	KDH VN
Thấp/Cao 52 tuần (VND)	20.238 – 37.600
SL lưu hành (triệu cp)	559
Vốn hóa (tỷ đồng)	20.564
Vốn hóa (triệu USD)	888
Room khối ngoại còn lại (%)	17,1
Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%)	83,5
KLGD TB 3 tháng (cp)	2.756.274
VND/USD	23.160
Index: VNIndex / HNX	1256,04/279,76

CTCP ĐẦU TƯ & KINH DOANH NHÀ KHANG ĐIỀN (KDH VN)

Chuyển giá mục tiêu sang năm 2021 và thay đổi khuyến nghị từ Mua sang Giữ do giá cổ phiếu đã tăng 53%

Tăng trưởng vững chắc trong năm 2020 và Q1/2021 bất chấp Covid-19

KDH ghi nhận mức tăng trưởng ấn tượng trong năm 2020 với doanh thu thuần đạt hơn 4.500 tỷ đồng (+61% n/n) và LNST đạt 1.154 tỷ đồng (+26% n/n), tương đương 119% và 103% dự phóng của chúng tôi. Doanh thu cao hơn dự phóng chủ yếu do công ty bàn giao nhiều căn hộ tại dự án Safira hơn ước tính. Công ty bán được 459 căn (-73% n/n) với giá trị ước tính là 1.944 tỷ đồng (-61% n/n). Cụ thể, KDH bán được 115 căn Verosa và 344 căn Lovera Vista, nâng tỷ lệ bán hàng lũy kế lên 91% và 87% tính đến cuối năm 2020.

KQKD tiếp tục tăng trưởng trong Q1/2021 với doanh thu thuần đạt 836 tỷ đồng (+19% n/n) và LNST đạt 207 tỷ đồng (+34% n/n), tương đương 24% và 19% kế hoạch. Biên lợi nhuận gộp giảm 5 điểm % xuống 42,8% do dự án Safira được bàn giao từ tháng 7/2020 có biên lợi nhuận thấp (ước tính khoảng 35%) so với dự án Verosa Park (~50%) được bàn giao từ tháng 3/2020. Mặt khác, chi phí tài chính và chi phí bán hàng giảm so với cùng kỳ đã góp phần vào tăng trưởng lợi nhuận trong quý này.

Duy trì tăng trưởng trong giai đoạn 2021-2022

Trong năm 2021, KDH dự kiến sẽ bán các căn còn lại của Verosa và Lovera Vista đồng thời mở bán 3 dự án mới bao gồm Armenia tại Tp.Thủ Đức (4,3ha với 180 căn thấp tầng), Clarita tại Tp.Thủ Đức (5,8ha với 159 căn thấp tầng) và dự án chung cư tại Q. Bình Tân (1,8ha với ~ 1.000 căn). Chúng tôi kỳ vọng tỷ lệ hấp thụ cao của các dự án mới nhờ nguồn cung thấp, chính phủ giải ngân nhiều hơn cho các dự án cơ sở hạ tầng và tiềm năng của Tp.Thủ Đức. Chúng tôi kỳ vọng KDH sẽ bán được 738 căn (+61% n/n) với tổng giá trị ước tính trên 3.900 tỷ đồng (+101% n/n). Chúng tôi dự phóng KDH sẽ vượt kế hoạch đề ra với doanh thu ước tính năm 2021 là 4.920 tỷ đồng (+9% n/n) và LNST là 1.255 tỷ đồng (+9% n/n) nhờ bàn giao gần 1.500 căn tại Safira, Verosa, Lovera Vista và Armenia.

	2018	2019	2020	2021E	2022E
DT Thuần (tỷ đồng)	2.917	2.813	4.532	4.920	4.903
Tăng trưởng (%)	-4,5%	-3,5%	61,1%	8,6%	-0,3%
EBITDA (tỷ đồng)	990	1.232	1.558	1.645	2.001
Tăng trưởng (%)	23,8%	24,5%	26,4%	5,6%	21,7%
LN ròng (tỷ đồng)	808	915	1.153	1.254	1.535
Tăng trưởng LN (%)	60,9%	13,3%	26,0%	8,7%	22,5%
EPS (hiệu chỉnh, VND)	1.466	1.610	2.060	2.131	2.610
Tăng trưởng (%)	6,1%	9,8%	28,0%	3,5%	22,5%
ROE (%)	12,4%	12,6%	14,6%	14,3%	15,1%
ROIC (%)	7,9%	7,6%	8,3%	8,3%	9,2%
Nợ ròng/EBITDA (x)	-0,9	-0,3	0,0	0,2	0,3
EV/EBITDA (x)	19,9	16,3	13,2	12,7	10,6
P/E (lần)	25,1	22,9	17,9	17,3	14,1
P/B (lần)	2,2	2,6	2,5	2,2	1,9
Cổ tức (đồng)	500	500	-	-	-
Suất sinh lợi cổ tức (%)	1,4%	1,4%	0,0%	0,0%	0,0%

Đối với năm 2022, chúng tôi dự phóng doanh thu đi ngang và đạt 4.903 tỷ đồng nhưng LNST tăng trưởng 22% n/n, đạt 1.537 tỷ đồng chủ yếu nhờ bàn giao các dự án Armenia và Clarita có biên lợi nhuận gộp cao ước tính khoảng 50% so với mức 42% của năm 2021. KDH dự kiến sẽ bán các căn còn lại tại Armenia, Clarita và dự án căn hộ ở Q.Bình Tân và mở bán dự án mới là khu dân cư 11A (Corona) trong năm tới với số lượng ước tính là 841 căn (+14% n/n) và giá trị ước tính trên 5.900 tỷ đồng (+52% n/n).

Giá mục tiêu năm 2021 tăng 36% lên 39.038 đ/cp chủ yếu nhờ định giá lại các dự án tại quận Bình Tân và huyện Bình Chánh

Như đã đề cập trong ĐHCĐTN vừa qua, KDH sẽ chia cổ tức năm 2020 bằng cổ phiếu tỷ lệ 10% (trong khi giai đoạn 2015-2019 công ty chia cổ tức bằng tiền mặt hoặc kết hợp tiền mặt và cổ phiếu) để dành nguồn lực cho các dự án mới như khu đô thị Tân Tạo hay Khu công nghiệp (KCN) Lê Minh Xuân mở rộng. Chúng tôi cho rằng quyết định này phản ánh quyết tâm của công ty trong việc triển khai các dự án tại quận Bình Tân và huyện Bình Chánh, vốn đã và đang được đền bù trong nhiều năm. Với những cập nhật về tiến độ đền bù và tình trạng pháp lý, chúng tôi định giá lại các dự án này với chi tiết được trình bày như dưới đây. Do đó, giá mục tiêu năm 2021 của chúng tôi là 39.038 đ/cp, tăng 36% so với giá mục tiêu năm 2020.

Dự án chung cư tại quận Bình Tân. Dự án này tọa lạc tại số 158 An Dương Vương với tổng diện tích đất là 1,8ha với khoảng 1.000 căn hộ. Chúng tôi thay đổi phương pháp định giá từ Giá trị sổ sách sang Chiết khấu dòng tiền với các giả định sau:

- Mở bán vào năm 2021 và bàn giao từ năm 2023
- Giá bán 40 triệu đồng/m² (chưa có VAT)

KCN Lê Minh Xuân mở rộng. Dự án này có tổng diện tích gần 110ha tại huyện Bình Chánh. Dự án được Thủ tướng phê duyệt từ cuối năm 2016 với tổng vốn đầu tư là 1.147 tỷ đồng. Tháng 9/2020, UBND TP.HCM chấp thuận phát triển dự án này thành 3 giai đoạn. Chúng tôi thay đổi phương pháp định giá từ Giá trị sổ sách sang Chiết khấu dòng tiền với các giả định sau:

- Hoàn thành đền bù 16% diện tích còn lại trong 2021-2022
- Xây dựng cơ sở hạ tầng trong 2022-2023
- Bắt đầu kinh doanh từ năm 2023
- Diện tích thương phẩm là 69ha
- Giá cho thuê đất là 260 USD/m²/chu kỳ thuê.

Khu dân cư 11A (Corona). Dự án này có tổng diện tích 16,4ha tại huyện Bình Chánh. Công ty đã hoàn tất đền bù và đang hoàn thiện hồ sơ pháp lý trong năm 2021. Chúng tôi thay đổi phương pháp định giá từ Giá trị thị trường sang Chiết khấu dòng tiền với các giả định sau:

- Mở bán khu thấp tầng vào năm 2022 và cao tầng vào năm 2023
- Bàn giao khu thấp tầng từ năm 2023 và cao tầng từ năm 2025
- Giá bán khu thấp tầng từ 64 triệu đồng/m² (chưa có VAT)
- Giá bán căn hộ cao tầng từ 38 triệu đồng/m² (chưa có VAT)

Phong Phú 2 (Green Village). Dự án này có tổng diện tích 133ha tại huyện Bình Chánh với 3.383 căn thấp tầng. Chúng tôi thay đổi phương pháp định giá từ Giá trị thị trường sang Chiết khấu dòng tiền với các giả định sau:

- Mở bán vào năm 2023 và bàn giao từ năm 2024
- Giá bán từ 58 triệu đồng/m² (chưa có VAT)

	Định giá 2021 (tỷ đồng, nếu không có ghi chú khác)	Ghi chú
Khu đô thị Tân Tạo	9.500	Giá thị trường
Khu dân cư 11A (Corona)	1.492	Chuyển từ Giá thị trường sang Chiết khấu dòng tiền
Phong Phú 2 (Green Village)	4.945	Chuyển từ Giá thị trường sang Chiết khấu dòng tiền
Dự án chung cư ở Q. Bình Tân	958	Chuyển từ Giá trị sổ sách sang Chiết khấu dòng tiền
Safira	310	Chiết khấu dòng tiền
Verosa	938	Chiết khấu dòng tiền
Lovera Vista	356	Chiết khấu dòng tiền
Clarita	1.219	Chiết khấu dòng tiền
Armena	1.081	Chiết khấu dòng tiền
KCN Lê Minh Xuân mở rộng	1.631	Chuyển từ Giá trị sổ sách sang Chiết khấu dòng tiền
Các dự án khác	229	Giá trị sổ sách
Đầu tư dài hạn khác	14	Giá trị sổ sách
Tổng tài sản	22.672	
Nợ ròng	827	Giá trị sổ sách
Lợi ích cổ đông thiểu số	31	Giá trị sổ sách
NAV	21.815	
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành (triệu)	559	
NAV trên mỗi cp (đồng)	39.038	

Nhìn chung, chúng tôi đánh giá cao Khang Điền nhờ các yếu tố như pháp lý dự án minh bạch, thiết kế đẹp, chất lượng bàn giao tốt, đội ngũ quản lý năng động và sức khỏe tài chính tốt. Công ty được kỳ vọng sẽ hưởng lợi từ việc tăng giá bán tại Tp. Thủ Đức, để xuất nâng huyện Bình Chánh lên quận trong giai đoạn 2021-2025 và nguồn cung đất công nghiệp cho thuê ở TP.HCM thấp trong khi nhu cầu của các khách thuê nước ngoài có kế hoạch chuyển địa điểm sản xuất là rất lớn. Tuy nhiên, giá đất tăng có thể ảnh hưởng đến tiến độ đền bù của KDH trong dự án lớn nhất là khu dân cư Tân Tạo (đã đền bù 58% trên tổng diện tích 330ha). Do giá cổ phiếu đã tăng 53% kể từ ngày ra báo cáo cập nhật vào năm 2020 nên chúng tôi thay đổi khuyến nghị từ Mua sang **Giữ**.

MÔ HÌNH ĐỊNH GIÁ KDH	Giá hiện tại (VNĐ):	36.800	Giá mục tiêu (VNĐ):	39.038	Vốn hóa (Tỷ đồng):	20.564
(đơn vị: tỷ đồng nếu không có ghi chú khác)	2017	2018	2019	2020	2021E	2022F
Doanh thu thuần	3.055	2.917	2.813	4.532	4.920	4.903
Trong đó: Chuyển nhượng BĐS	2.798	2.864	2.745	4.547	4.850	4.833
Cho thuê đất	202	13	53	20	20	20
Dịch vụ	52	40	43	47	47	47
Khác	8	3	4	2	2	2
<i>Tăng trưởng doanh thu</i>	<i>-20,7%</i>	<i>-4,5%</i>	<i>-3,5%</i>	<i>61,1%</i>	<i>8,6%</i>	<i>-0,3%</i>
GVHB trừ khấu hao	2.012	1.670	1.304	2.558	2.823	2.451
<i>Biên lợi nhuận gộp</i>	<i>33,9%</i>	<i>42,5%</i>	<i>53,3%</i>	<i>43,3%</i>	<i>42,4%</i>	<i>49,7%</i>
Chi phí bán hàng và QLDN	244	257	278	416	452	450
<i>Chi phí bán hàng và QLDN/DTT</i>	<i>8,0%</i>	<i>8,8%</i>	<i>9,9%</i>	<i>9,2%</i>	<i>9,2%</i>	<i>9,2%</i>
EBITDA	799	990	1.232	1.558	1.645	2.001
<i>Tỷ suất EBITDA</i>	<i>26,2%</i>	<i>33,9%</i>	<i>43,8%</i>	<i>34,4%</i>	<i>33,4%</i>	<i>40,8%</i>
Khấu hao	7	8	9	11	13	15
Lợi nhuận từ HĐKD	792	982	1.223	1.547	1.632	1.986
<i>Biên LN HĐKD</i>	<i>25,9%</i>	<i>33,7%</i>	<i>43,5%</i>	<i>34,1%</i>	<i>33,2%</i>	<i>40,5%</i>
Lợi nhuận từ các công ty LDLK	8	4	0	0	0	0
Doanh thu tài chính (trừ lãi tiền gửi)	30	137	3	-	-	-
Chi phí tài chính (trừ chi phí lãi vay)	115	57	40	85	85	85
Chi phí lãi vay ròng	-33	-31	-37	-35	-39	-40
Chi phí lãi vay ròng/Nợ ròng trung bình	<i>65,8%</i>	<i>3,4%</i>	<i>5,7%</i>	<i>16,9%</i>	<i>-24,6%</i>	<i>-9,2%</i>
Lợi nhuận/Lỗ khác	-19	-21	-33	-39	0	0
Thuế	170	266	273	304	330	405
<i>Thuế suất thực tế</i>	<i>23,6%</i>	<i>24,8%</i>	<i>22,9%</i>	<i>20,8%</i>	<i>20,8%</i>	<i>20,8%</i>
Lợi ích cổ đông thiểu số	57	2	2	2	2	2
Lợi nhuận ròng	502	808	915	1.153	1.254	1.535
<i>Biên lợi nhuận ròng</i>	<i>18,3%</i>	<i>27,8%</i>	<i>32,6%</i>	<i>25,5%</i>	<i>25,5%</i>	<i>31,3%</i>
Tiền mặt đạt được	566	817	926	1.165	1.268	1.552
Số lượng cổ phiếu (triệu cp)	336	414	544	559	559	559
EPS (VNĐ)	2.000	2.020	1.690	2.060	2.131	2.610
T/đ chia thưởng/cổ tức bằng cp (lần)	0,7	0,7	1,0	1,0	1,0	1,0
EPS hiệu chỉnh (VNĐ)	1.382	1.466	1.610	2.060	2.131	2.610
<i>Tăng trưởng EPS hiệu chỉnh</i>	<i>25,8%</i>	<i>6,1%</i>	<i>9,8%</i>	<i>28,0%</i>	<i>3,5%</i>	<i>22,5%</i>

CÁC KHOẢN MỤC CĐKT VÀ DÒNG TIỀN	2017	2018	2019	2020	2021E	2022F
Thay đổi vốn lưu động	-212	660	1.186	825	1.238	1.485
Capex	59	161	235	48	148	148
Các khoản mục dòng tiền khác	-204	30	162	-149	-149	-149
Dòng tiền tự do	514	26	-333	143	-297	-262
Phát hành cp	1.488	101	97	-314	0	0
Cổ tức đã trả	234	194	207	262	0	0
Thay đổi nợ ròng	-1.768	66	443	433	297	262
Nợ ròng cuối năm	-934	-867	-424	9	307	569
Vốn chủ sở hữu	6.191	6.899	7.664	8.158	9.412	10.947
Giá trị sổ sách/cp (VND)	15.517	16.579	14.006	14.544	16.777	19.511
Nợ ròng / VCSH	-15,1%	-12,6%	-5,5%	0,1%	3,3%	5,2%
Nợ ròng / EBITDA (x)	-1,2	-0,9	-0,3	0,0	0,2	0,3
Tổng tài sản	9.717	10.228	13.237	13.934	15.487	17.286

CHỈ SỐ KHẢ NĂNG SINH LỢI VÀ ĐỊNH GIÁ	2017	2018	2019	2020	2021E	2022F
ROE	10,6%	12,4%	12,6%	14,6%	14,3%	15,1%
ROA	6,3%	8,1%	7,8%	8,5%	8,5%	9,4%
ROIC	6,0%	7,9%	7,6%	8,3%	8,3%	9,2%
WACC	15,0%	15,0%	7,7%	7,7%	8,8%	8,3%
EVA	-9,0%	-7,1%	-0,2%	0,6%	-0,5%	0,9%
P/E (x)	26,6	25,1	22,9	17,9	17,3	14,1
EV/EBITDA (x)	24,6	19,9	16,3	13,2	12,7	10,6
EV/FCF (x)	38,2	749,5	-60,5	143,9	-70,2	-80,7
P/B (x)	2,4	2,2	2,6	2,5	2,2	1,9
P/S (x)	6,7	7,1	7,3	4,5	4,2	4,2
EV/sales (x)	6,4	6,8	7,2	4,5	4,2	4,3
Suất sinh lợi cổ tức	1,4%	1,4%	1,4%	0,0%	0,0%	0,0%

LIÊN HỆ

Trụ sở chính

41, Mạc Đĩnh Chi Q.1, TPHCM
Tel: (+84 28) 3823 4159
Fax: (+84 28) 3823 5060

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

NVPT – Vật liệu xây dựng
Huỳnh Anh Huy
(+84 28) 3823 4159 (ext: 325)
huyha@acbs.com.vn

CVPT – Hàng tiêu dùng, Truyền thông
Trần Nhật Trung
(+84 28) 3823 4159 (ext: 351)
trungtn@acbs.com.vn

NVPT – Công nghiệp
Trần Trí An Phúc
(+8428) 3823 4159 (ext: 325)
phuctta@acbs.com.vn

Chi nhánh Hà Nội

10, Phan Chu Trinh Q. Hoàn Kiếm, Hà Nội
Tel: (+84 24) 3942 9395
Fax: (+84 24) 3942 9407

Trưởng bộ phận

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

CVPT – Tài chính ngân hàng
Cao Việt Hùng
(+8428) 3823 4159 (ext: 326)
hungcv@acbs.com.vn

NVPT – Phái sinh, Vĩ mô
Trịnh Viết Hoàng Minh
(+84 28) 3823 4159 (ext: 352)
minhtvh@acbs.com.vn

CVPT- Dầu khí
Phan Việt Hưng
(+84 28) 3823 4159 (ext: 354)
hungpv@acbs.com.vn

NVPT – PTKT
Lương Duy Phước
(+84 28) 3823 4159 (ext: 354)
phuocld@acbs.com.vn

KHỐI KHÁCH HÀNG ĐỊNH CHẾ

Giám đốc Khối Khách hàng Định chế

Tyler Cheung

(+84 28) 38 234 876
tyler@acbs.com.vn

Trưởng bộ phận - GDKHĐC

Chu Thị Kim Hương

(+84 28) 3824 6679
huongctk@acbs.com.vn

Chuyên viên GDKHĐC

Trần Thị Thanh

(+84 28) 3824 7677
thanhtt@acbs.com.vn

Chuyên viên GDKHĐC

Chu Thị Minh Phương

(+84 28) 3823 4159 (ext:357)
phuongctm@acbs.com.vn

NV Quan hệ doanh nghiệp

Lê Thị Mai Như

(+84 28) 3823 3834
nhultm@acbs.com.vn

Nhân viên GDKHĐC

Lý Ngọc Dung

(+84 28) 3823 4159 (ext: 313)
dungln.hso@acbs.com.vn

NV Hỗ trợ khách hàng

Lê Nguyễn Tiến Thành

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

Nhân viên GDKHĐC

Nguyễn Phương Nhi

(+84 28) 3823 4159 (ext:315)
nhinp@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 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 (2021). 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.