



# Cập nhật TCB – MUA

24/05/2022

---

## Cao Việt Hùng, CFA

(+84 28) 3823 4159 - Ext: 326

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

### Khuyến nghị

## MUA

HOSE: TCB

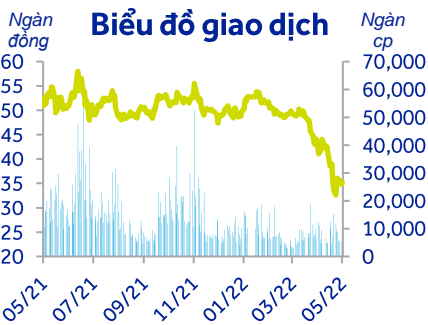
Ngân hàng

Giá hiện tại (VND)	35.250
Giá mục tiêu (VND)	63.100
Tỷ lệ tăng giá	+79,0%
Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng	0,0%
<b>Tổng tỷ suất lợi nhuận</b>	<b>+79,0%</b>

### Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	-29,5	-21,0	-32,6	-31,4
Tương đối	-12,0	-9,4	-13,3	-27,4

Nguồn: Bloomberg



### Cơ cấu sở hữu

CTCP Tập đoàn MaSan	15,0%
Chủ tịch và người liên quan	13,9%
Khác	71,1%

### Thông kê

24/05/2022

Mã Bloomberg	TCB VN
Thấp/Cao nhất 52 tuần (VND)	32.550-58.600
SL lưu hành (triệu cp)	3.511
Vốn hóa (tỷ đồng)	123.760
Vốn hóa (triệu USD)	5.306
Room khối ngoại còn lại (%)	0,0
Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%)	77,1
KLGD TB 3 tháng (cp)	7.517.710
VND/USD	23.325
VNIndex / HNX	1233,38/305,96

## NGÂN HÀNG TMCP KỸ THƯƠNG VIỆT NAM (TCB)

Chúng tôi lặp lại khuyến nghị MUA với giá mục tiêu 63.100 đồng/cp đối với cổ phiếu TCB. Triển vọng dài hạn của TCB vẫn tích cực, mặc dù những động thái thắt chặt thị trường trái phiếu doanh nghiệp của Chính phủ có thể tác động tiêu cực đến thu nhập dịch vụ của TCB trong năm nay.

### Lợi nhuận trước thuế Q1/22 tăng trưởng 23% so với cùng kỳ nhờ áp lực trích lập dự phòng giảm mạnh

Tin dụng (bao gồm trái phiếu doanh nghiệp) đến cuối Q1/22 tăng trưởng 7,9% so với đầu năm và tăng 28,5% so với cùng kỳ. Trong đó, dư nợ trái phiếu doanh nghiệp tăng 22,2% so với đầu năm và tăng 59,3% so với cùng kỳ. Tính đến cuối tháng 4, TCB đã sử dụng hết hạn mức tăng trưởng tín dụng do NHNN cấp (9-10%).

Tổng thu nhập Q1/22 đạt 10.112 tỷ đồng, tăng 13,2% so với cùng kỳ. Tốc độ tăng trưởng chậm lại do hoạt động kinh doanh chứng khoán bị lỗ 314 tỷ đồng so với mức lãi thuần 746 tỷ đồng ở cùng kỳ năm trước. Lợi suất trái phiếu chính phủ tăng ở tất cả các kỳ hạn khiến TCB phải trích lập dự phòng giảm giá đối với các khoản đầu tư trái phiếu chính phủ nói trên.

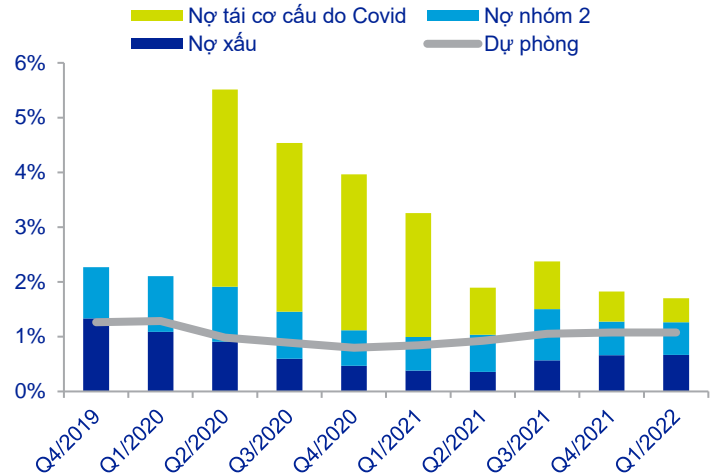
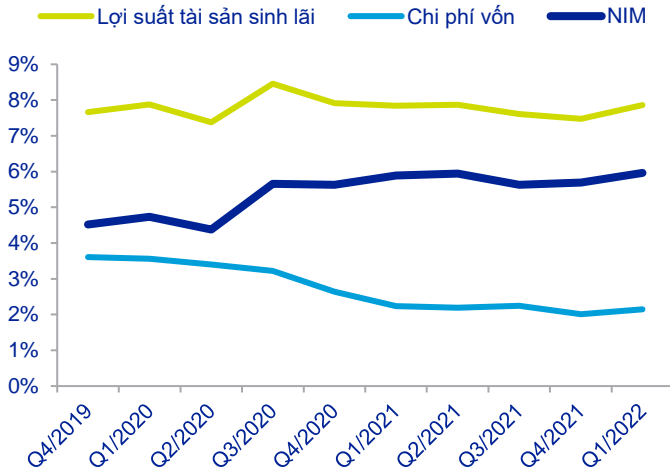
Các hoạt động kinh doanh chính đều duy trì mức tăng trưởng cao. Thu nhập lãi thuần và thu nhập phí thuần tăng lần lượt 32,5% và 35,3% so với cùng kỳ. NIM quay trở lại mức trước đợt dịch thứ 4 nhờ lợi suất cho vay phục hồi và tỷ lệ CASA tiếp tục ở mức cao là 50,4%.

Chi phí hoạt động tăng 21,3% so với cùng kỳ do TCB tiếp tục chi đầu tư cho nhân viên, marketing, hệ thống công nghệ thông tin và chuyển đổi số. CIR duy trì ở mức 30,7%, tương tự như các quý trước.

Chi phí dự phòng giảm mạnh 74,3% so với cùng kỳ, chỉ ở mức 218 tỷ đồng, đây cũng là mức thấp nhất trong 11 quý gần đây. Áp lực trích lập dự phòng trong Q1/22 không đáng kể nhờ chất lượng tài sản của TCB ở mức tốt. Tỷ lệ nợ xấu đến cuối Q1/22 ở mức 0,67%, tương đương đầu năm. Dư nợ tái cơ cấu do COVID-19 tiếp tục xu hướng giảm, còn ~1.600 tỷ đồng, chiếm 0,44% tổng dư nợ và đã được trích lập dự phòng toàn bộ. Tỷ lệ bao phủ nợ xấu ở mức 161%, đi ngang so với quý trước.

(xem tiếp trang sau)

(Đơn vị: tỷ đồng)	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Tăng trưởng tín dụng	19,0%	24,0%	26,5%	20,4%	20,0%	20,0%
NIM	4,40%	4,94%	5,76%	5,71%	5,76%	5,83%
Tỷ lệ thu nhập ngoài lãi	32,3%	30,7%	28,0%	19,1%	19,3%	18,0%
Tăng trưởng tổng thu nhập	14,8%	28,4%	37,1%	9,5%	21,4%	19,2%
CIR	34,7%	31,9%	30,1%	33,3%	33,2%	33,7%
Chi phí tín dụng ròng (%)	0,07%	-0,46%	-0,42%	-0,07%	-0,22%	-0,25%
LN trước thuế	12.838	15.800	23.238	25.717	30.731	36.300
Tăng trưởng	20,4%	23,1%	47,1%	10,7%	19,5%	18,1%
LN thuộc về cổ đông	10.075	12.325	18.052	20.102	24.018	28.388
EPS điều chỉnh (VND)	2.878	3.516	5.142	5.725	6.841	8.086
BVPS (VND)	17.651	21.151	26.259	31.985	38.826	46.912
ROA	2,9%	3,0%	3,6%	3,2%	3,2%	3,1%
ROE	17,8%	18,1%	21,7%	19,7%	19,3%	18,9%
P/E (x)	12,3	10,0	6,9	6,2	5,2	4,4
P/B (x)	2,0	1,7	1,3	1,1	0,9	0,8
Cổ tức mỗi cp (VND)	-	-	-	-	-	-



Nguồn: TCB, ACBS

### Thanh khoản hệ thống không còn dồi dào nhưng NIM năm 2022 có thể sẽ chỉ giảm nhẹ

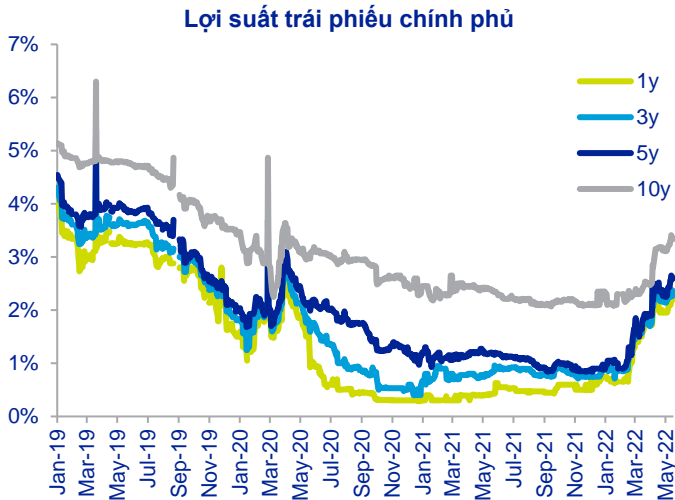
Mặc dù lãi suất huy động trên cả thị trường 1 (huy động từ khách hàng) và thị trường 2 (liên ngân hàng) đều chịu áp lực tăng trong năm 2022, tuy nhiên, chúng tôi kỳ vọng TCB sẽ giữ được NIM ở mức tương đương như trong năm 2021 nhờ:

- (1) Tiền gửi không kỳ hạn (CASA) tiếp tục tăng trưởng nhờ xu hướng giao dịch qua kênh ngân hàng số và khả năng thu hút khách hàng mới của TCB. Chúng tôi kỳ vọng tỷ lệ CASA của TCB sẽ cải thiện từ mức 50,5% ở cuối năm 2021 lên mức 52,7% vào cuối năm 2022.
- (2) TCB có thể tăng huy động các khoản vay nước ngoài với lãi suất thấp hơn trong nước.
- (3) Nhu cầu tín dụng vẫn ở mức cao nhờ lãi suất cho vay vẫn đang ở mức thấp. Chúng tôi kỳ vọng NHNN sẽ nới hạn mức tín dụng cho TCB trong tháng 6 tới đây và tăng trưởng tín dụng cả năm 2022 của TCB kỳ vọng đạt 20,4%, thấp hơn so với kế hoạch đã được ĐHCĐ phê duyệt là 25%.

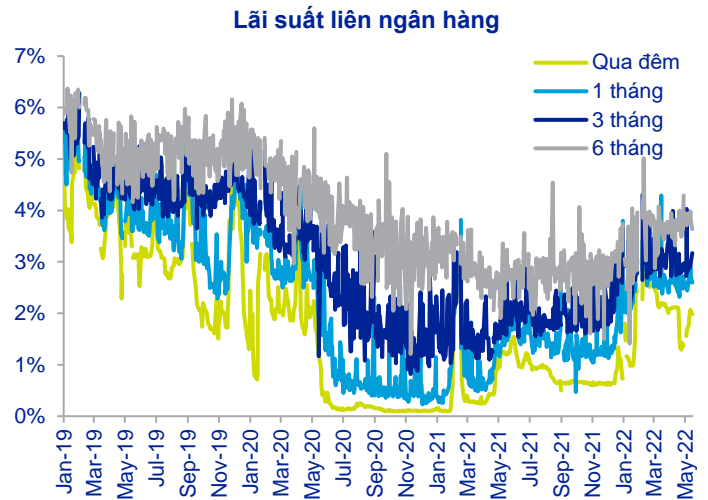
### Thu nhập ngoài lãi gặp khó khăn từ thị trường trái phiếu

Đối với hoạt động ngoài lãi, chúng tôi cho rằng TCB sẽ gặp nhiều khó khăn trong việc duy trì thu nhập từ các hoạt động này trong năm 2022 do:

- (1) Thu nhập từ phí tư vấn phát hành có thể bị ảnh hưởng tiêu cực từ việc Chính phủ siết hoạt động phát hành trái phiếu doanh nghiệp của các công ty bất động sản. Hoạt động này chiếm khoảng 50% tổng thu phí và 9% lợi nhuận trước thuế trong năm 2021, do đó, tăng trưởng lợi nhuận của TCB có thể bị chậm lại do ảnh hưởng từ hoạt động kinh doanh này.
- (2) Thanh khoản hệ thống không còn dồi dào như năm 2021 khiến lợi suất trái phiếu chính phủ tăng lên. Do đó, hoạt động mua bán chứng khoán (chủ yếu là trái phiếu chính phủ) của TCB sẽ gặp khó khăn trong năm 2022.
- (3) Thu nhập ngoài lãi có thể được bù đắp từ khoản phí trả trước nhận thêm từ hợp đồng nâng tầm bancassurance độc quyền với Manulife, tương tự như trường hợp của VPB và AIA. Tuy nhiên, chúng tôi chưa bao gồm trong mô hình dự phóng do chưa có thông tin liên quan đến thỏa thuận này.



Nguồn: VBMA



Nguồn: NHNN

### Chúng tôi kỳ vọng chi phí dự phòng năm 2022 giảm bất chấp những động thái siết chặt thị trường bất động sản của Chính phủ

Chúng tôi nhận thấy áp lực trích lập dự phòng của TCB trong Q1/22 vừa qua không còn đáng kể. Chúng tôi kỳ vọng chi phí dự phòng sẽ chỉ tăng nhẹ trong 9T cuối năm 2022 nhờ:

- (1) Các khách hàng của TCB là các nhà phát triển bất động sản có quy mô lớn và nền tảng tài chính tốt, do đó, các động thái siết tín dụng vào lĩnh vực bất động sản gần đây của Chính phủ sẽ không tác động đáng kể đến chất lượng tài sản của TCB. Ngoài ra, chúng tôi cũng kỳ vọng việc siết tín dụng vào thị trường bất động sản chỉ mang tính tạm thời để kiểm chế đà tăng giá bất động sản. Do đó, chúng tôi cho rằng nợ xấu của TCB trong năm 2022 sẽ duy trì ở mức thấp và nợ xấu sẽ tiếp tục đến từ hoạt động cho vay cá nhân như những năm trước. Dự nợ tín dụng lĩnh vực bất động sản ước tính chiếm khoảng 40% tổng dư nợ tín dụng (bao gồm trái phiếu doanh nghiệp) của TCB và hiện có tỷ lệ nợ xấu gần 0%.
- (2) Chúng tôi kỳ vọng nợ tái cơ cấu do COVID-19 của TCB sẽ tiếp tục xu hướng giảm nhờ các hoạt động kinh tế phục hồi sau dịch bệnh. Do TCB đã trích lập dự phòng toàn bộ nợ tái cơ cấu này, TCB có thể được hoàn nhập dự phòng khi các khách hàng được tái cơ cấu thanh toán trở lại bình thường.

### Lặp lại khuyến nghị MUA với giá mục tiêu là 63.100 đồng/cp

Chúng tôi dự phóng lợi nhuận trước thuế năm 2022 của TCB đạt 25.717 tỷ đồng, tăng trưởng 10,7%. Giá mục tiêu 1 năm của chúng tôi đối với cổ phiếu TCB là **63.100** đồng/cp theo phương pháp chiết khấu thu nhập thặng dư. Giá mục tiêu của chúng tôi tương đương với P/E và P/B dự phóng 1 năm là **10,3** lần và **1,84** lần.

Giá cổ phiếu TCB đã giảm 30% từ vùng giá 50.000 đồng/cp xuống vùng 35.000 đồng/cp kể từ đầu tháng 4 đến nay. Giá hiện tại tương đương với P/E và P/B dự phóng 2022 là **6,2** lần và **1,1** lần. Mức giảm này khiến giá cổ phiếu TCB trở nên hấp dẫn đối với các nhà đầu tư dài hạn, mặc dù các động thái của Chính phủ và biến động vĩ mô có thể gây áp lực lên giá cổ phiếu trong ngắn hạn.

(Đơn vị: tỷ đồng, trừ khi chú thích khác)	Giá hiện tại (đồng):	34.850	Giá mục tiêu (đồng):	63.100	Vốn hóa (tỷ đồng):	123.760	
<b>KẾT QUẢ KINH DOANH</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022F</b>	<b>2023F</b>	<b>2024F</b>
Thu nhập lãi thuần	11.390	14.258	18.751	26.699	32.855	39.780	48.118
Lợi nhuận từ dịch vụ	3.273	3.253	4.189	6.382	5.425	6.239	7.174
Lợi nhuận khác	3.687	3.557	4.103	3.995	2.313	3.245	3.409
<b>Tổng thu nhập</b>	<b>18.350</b>	<b>21.068</b>	<b>27.043</b>	<b>37.076</b>	<b>40.593</b>	<b>49.263</b>	<b>58.702</b>
Tăng trưởng (%)	11,5%	14,8%	28,4%	37,1%	9,5%	21,4%	19,2%
Chi phí hoạt động	(5.843)	(7.313)	(8.631)	(11.173)	(13.520)	(16.359)	(19.794)
<b>LN trước dự phòng</b>	<b>12.507</b>	<b>13.756</b>	<b>18.411</b>	<b>25.903</b>	<b>27.073</b>	<b>32.904</b>	<b>38.907</b>
Chi phí dự phòng	(1.846)	(917)	(2.611)	(2.665)	(1.356)	(2.173)	(2.608)
<b>LN trước thuế</b>	<b>10.661</b>	<b>12.838</b>	<b>15.800</b>	<b>23.238</b>	<b>25.717</b>	<b>30.731</b>	<b>36.300</b>
<b>LN thuộc về cổ đông</b>	<b>8.463</b>	<b>10.075</b>	<b>12.325</b>	<b>18.052</b>	<b>20.102</b>	<b>24.018</b>	<b>28.388</b>
Tăng trưởng (%)	31,3%	19,1%	22,3%	46,5%	11,4%	19,5%	18,2%
<b>EPS điều chỉnh (VND)</b>	<b>2.420</b>	<b>2.878</b>	<b>3.516</b>	<b>5.142</b>	<b>5.725</b>	<b>6.841</b>	<b>8.086</b>
LN từ HĐKD chính	9.054	10.303	14.346	22.223	25.093	30.042	35.938
Tăng trưởng (%)	8,8%	13,8%	39,2%	54,9%	12,9%	19,7%	19,6%
<b>BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022F</b>	<b>2023F</b>	<b>2024F</b>
Dư nợ tín dụng (bao gồm TPDN)	219.595	261.400	324.253	410.150	493.845	592.614	711.137
Tăng trưởng (%)	20,3%	19,0%	24,0%	26,5%	20,4%	20,0%	20,0%
Tiền gửi khách hàng	201.415	231.297	277.459	314.753	361.965	416.260	478.699
Tăng trưởng (%)	17,8%	14,8%	20,0%	13,4%	15,0%	15,0%	15,0%
<b>Tổng tài sản</b>	<b>320.989</b>	<b>383.700</b>	<b>439.603</b>	<b>568.729</b>	<b>688.204</b>	<b>822.725</b>	<b>984.897</b>
<b>Vốn chủ sở hữu</b>	<b>51.713</b>	<b>61.782</b>	<b>74.131</b>	<b>92.195</b>	<b>112.296</b>	<b>136.315</b>	<b>164.703</b>
BVPS (VND)	14.790	17.651	21.151	26.259	31.985	38.826	46.912
<b>CHỈ SỐ</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022F</b>	<b>2023F</b>	<b>2024F</b>
Tỷ lệ nợ xấu (%)	1,8%	1,3%	0,5%	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%
Tỷ lệ bao phủ nợ xấu (%)	85%	95%	171%	163%	163%	163%	163%
NIM (%)	4,2%	4,4%	4,9%	5,8%	5,7%	5,8%	5,8%
CIR (%)	32%	35%	32%	30%	33%	33%	34%
ROA (%)	2,9%	2,9%	3,0%	3,6%	3,2%	3,2%	3,1%
ROE (%)	21,5%	17,8%	18,1%	21,7%	19,7%	19,3%	18,9%
P/E (x)	14,6	12,3	10,0	6,9	6,2	5,2	4,4
P/B (x)	2,4	2,0	1,7	1,3	1,1	0,9	0,8
Suất sinh lợi cổ tức (%)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	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

#### Trưởng phòng Phân tích

##### Tyler Cheung

(+84 28) 38 234 876  
[tyler@acbs.com.vn](mailto:tyler@acbs.com.vn)

#### Trưởng BP – 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

##### Lương Thị Kim Chi

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

#### CVPT – Khối khách hàng cá nhân

##### Trịnh Viết Hoàng Minh

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

#### Trưởng BP – Tài chính

##### Cao Việt Hùng

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

#### NVPT – Kỹ thuật

##### Lương Duy Phước

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

#### Chi nhánh Hà Nội

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

#### Phó phòng Phân tích

##### Nguyễn Bình Thanh Giao

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

#### CVPT – Vĩ mô

##### Nguyễn Thị Hòa

(+84 28) 3823 4159 (ext: 352)  
[hoant@acbs.com.vn](mailto:hoant@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)

### KHOẢNG KHÁCH HÀNG ĐỊNH CHẾ

#### Phó phòng Giao dịch khách hàng định chế

##### Chu Thị Kim Hương

(+84 28) 3824 6679  
[huongctk@acbs.com.vn](mailto:huongctk@acbs.com.vn)

#### NV Hỗ trợ khách hàng

##### Lê Nguyễn Tiến Thành

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

#### Chuyên viên GDKHĐC

##### Trần Thị Thanh

(+84 28) 3824 7677  
[thanhtt@acbs.com.vn](mailto:thanhtt@acbs.com.vn)

#### Nhân viên GDKHĐC

##### Lý Ngọc Dung

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

#### Nhân viên GDKHĐC

##### Nguyễn Phương Nhi

(+84 28) 3823 4159 (ext: 315)  
[nhinp@acbs.com.vn](mailto:nhinp@acbs.com.vn)



## KHUYẾN CÁO

### Nguyên Tắc Khuyến Nghị

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

**GIỮ:** nếu giá mục tiêu trong khoảng -15% và 15% (bao gồm suất sinh lợi cố 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 (2022). 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.