



Cập nhật KDH – MUA

Ngày 04/03/2022

Phạm Thái Thanh Trức

(+84 28) 3823 4159 - Ext: 303

trucptt@acbs.com.vn

Báo Cáo Cập Nhật

Khuyến nghị

MUA

HOSE: KDH

Bất động sản

Giá hiện tại (VND) **54.600**

Giá mục tiêu (VND) **62.870**

Tỷ lệ tăng giá 15,1%

Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng 0,0%

Tổng tỷ suất lợi nhuận **15,1%**

Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	7,8	9,2	18,6	83,1
Tương đối	7,2	7,4	13,9	54,8

Nguồn: Bloomberg

Biểu đồ giao dịch



Cơ cấu sở hữu

Dragon Capital 7,0%

Thông kê 3/3/22

Mã Bloomberg **KDH VN**

Thấp/Cao 52 tuần (VND) 27.091 – 57.500

SL lưu hành (triệu cp) 643

Vốn hóa (tỷ đồng) 35.362

Vốn hóa (triệu USD) 1.539

Room khối ngoại còn lại (%) 15,9

Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%) 86,9

KLGD TB 3 tháng (cp) 1.923.919

VND/USD 22.980

Index: VNIndex / HNX 1505,85/451,15

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

Tăng giá mục tiêu 45% lên 62.870 đ/cp và nâng khuyến nghị lên Mua nhờ đánh giá lại các dự án tại Q.Bình Tân và Bình Chánh

Kết quả kinh doanh

KDH công bố doanh thu thuần năm 2021 chưa kiểm toán đạt 3.738 tỷ đồng (-18% n/n) và LNST đạt 1.204 tỷ đồng (+4% n/n), tương đương 77% và 98% dự phóng của chúng tôi. Doanh thu không đạt kỳ vọng do việc mở bán và bàn giao dự án Classia (trước đây là Armena) dời sang 2022. Lợi nhuận tương đương dự phóng của chúng tôi nhờ gần 200 tỷ đồng thặng dư từ việc đánh giá lại khoản đầu tư mua lại CTCP Nguyên Thụ - công ty sở hữu một dự án tại phường Phú Hữu, Tp.Thủ Đức với giá phí là 420 tỷ đồng. Vào cuối năm 2021, KDH công bố kế hoạch mua 60% cổ phần của Công ty TNHH Đoàn Nguyên với giá phí tối đa là 620 tỷ đồng để sở hữu dự án khu dân cư hơn 6ha tại phường Bình Trưng Đông và Cát Lái, Tp.Thủ Đức.

Do tác động của sóng COVID thứ 4 nên KDH chỉ bán được 28 căn (-94% n/n) tại Verosa Park và Lovera Vista vào năm 2021. Do đó, khoản người mua trả tiền trước giảm hơn 2.000 tỷ đồng xuống 157 tỷ đồng tại thời điểm cuối năm 2021.

Huy động vốn

Trong Q2/2022, KDH sẽ phát hành 2.000 tỷ đồng trái phiếu doanh nghiệp ra công chúng với kỳ hạn 36 tháng, không chuyển đổi, không có tài sản đảm bảo và không kèm chứng quyền và lãi suất cố định 9-10%. Trong đó, 1.600 tỷ đồng sẽ được sử dụng để đền bù và giải phóng mặt bằng tại Khu đô thị Tân Tạo và xây dựng và phát triển dự án chung cư tại quận Bình Tân và 400 tỷ đồng để xây dựng và phát triển dự án Classia. Chúng tôi ước tính Tỷ lệ Nợ ròng/Vốn chủ sở hữu tăng từ 10,9% vào cuối 2021 lên 16,9% vào cuối năm 2022.

Dự phóng

Trong năm 2022, công ty dự kiến mở bán 3 dự án mới là Classia 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 ở Quận Bình Tân (1,8ha với ~1.000 căn). Với nguồn cung thấp, cơ sở hạ tầng được đẩy mạnh đầu tư phát triển và tiềm năng của Tp.Thủ Đức, chúng tôi kỳ vọng tỷ lệ hấp thụ cao tại các dự án này với giá trị bán hàng năm 2022 ước tính hơn 6.400 tỷ đồng.

	2018	2019	2020	2021U	2022E
DT Thuần (tỷ đồng)	2.917	2.813	4.532	3.738	3.926
Tăng trưởng (%)	-4,5%	-3,5%	61,1%	-17,5%	5,0%
EBITDA (tỷ đồng)	990	1.232	1.558	1.419	1.746
Tăng trưởng (%)	23,8%	24,5%	26,4%	-8,9%	23,0%
LN ròng (tỷ đồng)	808	915	1.153	1.202	1.311
Tăng trưởng LN (%)	60,9%	13,3%	26,0%	4,3%	9,1%
EPS (hiệu chỉnh, VND)	1.333	1.463	1.873	1.790	1.938
Tăng trưởng (%)	6,0%	9,8%	28,0%	-4,4%	8,2%
ROE (%)	12,4%	12,6%	14,6%	13,1%	12,1%
ROIC (%)	7,9%	7,6%	8,3%	8,5%	8,5%
Nợ ròng/EBITDA (x)	-0,9	-0,3	0,0	0,8	1,1
EV/EBITDA (x)	34,6	28,1	22,5	25,5	21,2
P/E (lần)	41,0	37,3	29,2	30,5	28,2
P/B (lần)	3,3	3,9	3,8	3,4	3,1
Cổ tức (đồng)	500	500	-	-	-
Suất sinh lợi cổ tức (%)	0,9%	0,9%	0,0%	0,0%	0,0%

Chúng tôi kỳ vọng doanh thu năm 2022 sẽ tăng trưởng 5% n/n, lên 3.926 tỷ đồng và LNST tăng 9% n/n, lên 1.316 tỷ đồng, chủ yếu nhờ vào việc bàn giao các dự án Classia và Clarita.

KCN Lê Minh Xuân mở rộng dự kiến sẽ khởi công xây dựng cơ sở hạ tầng, nhà máy xử lý nước và chất thải từ Q3/2022 và bắt đầu cho thuê từ năm 2023 với giá thuê đất dự kiến là 260 USD/m². KDH đang hoàn thiện giấy tờ pháp lý cho Corona City và dự kiến sẽ mở bán vào năm 2023. Hai dự án này sẽ là động lực tăng trưởng chính trong năm sau.

Định giá

Với tổng diện tích 330ha, **ku đô thị Tân Tạo** là dự án lớn nhất của KDH và là một trong những khu đô thị lớn nhất phía Tây TP.HCM. Dự án nằm cạnh khu dân cư hiện hữu của quận Bình Tân và Bình Chánh và gần nhiều tiện ích trọng điểm như trung tâm thương mại Aeon Mall Bình Tân và bệnh viện Nhi Đồng Thành Phố. Với diện tích được đền bù tăng 80ha lên 270ha và giá thị trường trung bình tăng 40% lên 7 triệu đồng/m², chúng tôi điều chỉnh định giá dự án này tăng gấp đôi lên 18.900 tỷ đồng.

Đối với dự án **Corona City** và **Phong Phú 2**, chúng tôi tăng giá bán và tỷ lệ hấp thụ để phản ánh giá thị trường đang tăng lên và nhu cầu mua nhà cao hơn khi huyện Bình Chánh được đề xuất nâng cấp lên quận hoặc thành phố vào năm 2025.

Nhìn chung, KDH có pháp lý dự án rõ ràng, thiết kế sản phẩm đẹp, bàn giao đúng tiến độ và tình hình tài chính tốt. Công ty được kỳ vọng sẽ hưởng lợi từ sự phát triển của Tp.Thủ Đức, đề xuất nâng cấp huyện Bình Chánh lên quận hoặc thành phố vào năm 2025 và nguồn cung đất công nghiệp thấp ở TP.HCM. Sử dụng phương pháp RNAV, chúng tôi đưa ra giá mục tiêu 62.870 đ/cp vào cuối 2022, tăng 45% so với giá mục tiêu trước đó chủ yếu nhờ vào việc đánh giá lại một số dự án tại quận Bình Tân và Bình Chánh, đặc biệt là khu đô thị Tân Tạo. Nâng khuyến nghị lên Mua.

	Vị trí	Tổng diện tích (ha)	Định giá cũ (tỷ đồng)	Định giá mới (tỷ đồng)	Ghi chú
Khu đô thị Tân Tạo	Bình Tân	330,0	9.500	18.900	Giá thị trường Diện tích được đền bù tăng 80ha lên 270ha. Giá thị trường tăng 40% lên 7 triệu đồng/m ²
Corona City (11A)	Bình Chánh	16,4	1.473	2.934	Chiết khấu dòng tiền Tăng giá bán 26% Tăng tỷ lệ hấp thụ từ 85% lên 100%
Phong Phú 2	Bình Chánh	132,9	8.560	11.185	Chiết khấu dòng tiền Tăng giá bán 15% Tăng tỷ lệ hấp thụ từ 90% to 100%
Chung cư ở Q. Bình Tân	Bình Tân	1,8	1.278	1.135	Chiết khấu dòng tiền Việc triển khai dự án chậm hơn dự kiến
Lovera Vista	Bình Chánh	1,8	86	311	Chiết khấu dòng tiền Việc mở bán 163 căn còn lại dời từ 2021 sang các năm sau
Clarita	Tp.Thủ Đức	5,8	1.671	1.434	Chiết khấu dòng tiền Việc triển khai dự án chậm hơn dự kiến
Classia	Tp.Thủ Đức	4,3	1.723	1.672	Chiết khấu dòng tiền Việc triển khai dự án chậm hơn dự kiến
Verosa	Tp.Thủ Đức	8,1	0	16	Chiết khấu dòng tiền Việc bàn giao 4 căn còn lại bị dời từ 2021 sang 2022
KCN Lê Minh Xuân mở rộng	Bình Chánh	109,9	2.156	2.036	Chiết khấu dòng tiền Việc triển khai dự án chậm hơn dự kiến
Tài sản khác			1.254	1.938	Giá trị sổ sách
Tổng tài sản			27.411	41.574	
Nợ ròng			741	1.118	Giá trị sổ sách
Lợi ích cổ đông thiểu số			31	35	Giá trị sổ sách
NAV			26.638	40.421	
Số lượng cổ phiếu (triệu)			615	643	
NAV trên mỗi cổ phiếu			43.308	62.870	

MÔ HÌNH ĐỊNH GIÁ KDH	Giá hiện tại (VNĐ):	54.600	Giá mục tiêu (VNĐ):	62.870	Vốn hóa (Tỷ đồng):	35.362
(đơn vị: tỷ đồng nếu không có ghi chú khác)	2018	2019	2020	2021U	2022E	
Doanh thu thuần	2.917	2.813	4.532	3.738	3.926	
<i>Tăng trưởng doanh thu</i>	<i>-4,5%</i>	<i>-3,5%</i>	<i>61,1%</i>	<i>-17,5%</i>	<i>5,0%</i>	
GVHB trừ khấu hao	1.670	1.304	2.558	1.935	1.777	
<i>Biên lợi nhuận gộp</i>	<i>42,5%</i>	<i>53,3%</i>	<i>43,3%</i>	<i>48,0%</i>	<i>54,5%</i>	
Chi phí bán hàng và QLDN	257	278	416	384	403	
<i>Chi phí bán hàng và QLDN/DTT</i>	<i>8,8%</i>	<i>9,9%</i>	<i>9,2%</i>	<i>10,3%</i>	<i>10,3%</i>	
EBITDA	990	1.232	1.558	1.419	1.746	
<i>Tỷ suất EBITDA</i>	<i>33,9%</i>	<i>43,8%</i>	<i>34,4%</i>	<i>38,0%</i>	<i>44,5%</i>	
Khấu hao	8	9	11	10	11	
Lợi nhuận từ HĐKD	982	1.223	1.547	1.408	1.735	
<i>Biên LN HĐKD</i>	<i>33,7%</i>	<i>43,5%</i>	<i>34,1%</i>	<i>37,7%</i>	<i>44,2%</i>	
Lãi trong công ty liên danh, liên kết	4	-	-	-	-	
Doanh thu tài chính (trừ lãi tiền gửi và lãi cho vay)	137	3	-	-	-	
Chi phí tài chính (trừ lãi vay)	57	40	85	57	57	
Chi phí lãi vay ròng	-31	-37	-35	-5	-1	
<i>Chi phí lãi vay/Nợ ròng trung bình</i>	<i>3,4%</i>	<i>5,7%</i>	<i>16,9%</i>	<i>-0,8%</i>	<i>-0,1%</i>	
Lợi nhuận khác	-21	-33	-39	184	-	
Thuế	266	273	304	335	366	
<i>Thuế suất thực tế</i>	<i>24,8%</i>	<i>22,9%</i>	<i>20,8%</i>	<i>21,8%</i>	<i>21,8%</i>	
Lợi ích cổ đông thiểu số	2	2	2	2	2	
LNST của cổ đông công ty mẹ	808	915	1.153	1.202	1.311	
<i>Biên lợi nhuận ròng</i>	<i>27,8%</i>	<i>32,6%</i>	<i>25,5%</i>	<i>32,2%</i>	<i>33,4%</i>	
Tiền mặt đạt được	817	926	1.165	1.215	1.324	
Số lượng cổ phiếu (triệu cp)	414	544	559	643	643	
EPS (VNĐ)	2.020	1.690	2.060	1.790	1.938	
T/đ chia thưởng/cổ tức bằng cp (lần)	0,7	0,9	0,9	1,0	1,0	
EPS hiệu chỉnh (VNĐ)	1.333	1.463	1.873	1.790	1.938	
<i>Tăng trưởng EPS hiệu chỉnh</i>	<i>6,0%</i>	<i>9,8%</i>	<i>28,0%</i>	<i>-4,4%</i>	<i>8,2%</i>	

CÁC KHOẢN MỤC CĐKT VÀ DÒNG TIỀN	2018	2019	2020	2021U	2022E
Thay đổi vốn lưu động	660	1.186	825	3.068	1.934
Capex	161	235	48	49	92
Các khoản mục dòng tiền khác	30	162	-149	-143	-130
Dòng tiền tự do	26	-333	143	-2.045	-833
Phát hành cp	101	97	-314	936	0
Cổ tức đã trả	194	207	262	0	0
Thay đổi nợ ròng	66	443	433	1.108	833
Nợ ròng cuối năm	-867	-424	9	1.118	1.950
Vốn CSH	6.899	7.664	8.158	10.221	11.532
Giá trị sổ sách/cp (VND)	16.579	14.006	14.544	15.842	17.871
Nợ ròng / VCSH	-12,6%	-5,5%	0,1%	10,9%	16,9%
Nợ ròng / EBITDA (x)	-0,9	-0,3	0,0	0,8	1,1
Tổng tài sản	10.228	13.237	13.934	14.349	16.495

CHỈ SỐ KHẢ NĂNG SINH LỢI VÀ ĐỊNH GIÁ	2018	2019	2020	2021E	2022E
ROE	12,4%	12,6%	14,6%	13,1%	12,1%
ROA	8,1%	7,8%	8,5%	8,5%	8,5%
ROIC	7,9%	7,6%	8,3%	8,5%	8,5%
WACC	14,6%	9,1%	8,4%	9,1%	8,6%
EVA	-6,7%	-1,5%	-0,1%	-0,6%	-0,1%
P/E (x)	41,0	37,3	29,2	30,5	28,2
EV/EBITDA (x)	34,6	28,1	22,5	25,5	21,2
EV/FCF (x)	1302,8	-104,2	245,7	-17,7	-44,5
P/B (x)	3,3	3,9	3,8	3,4	3,1
P/S (x)	12,0	12,5	7,7	9,4	8,9
EV/Doanh thu (x)	11,7	12,3	7,7	9,7	9,4
Suất sinh lợi cổ tức	0,9%	0,9%	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)

chilkt@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

(+84 28) 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 – Bất động sản và Xây dựng

Phạm Thái Thanh Trúc

(+84 28) 3823 4159 (ext: 303)

trucptt@acbs.com.vn

Trưởng bộ phận – Tài chính

Cao Việt Hùng, CFA

(+84 28) 3823 4159 (ext: 326)

hungcv@acbs.com.vn

CVPT- Dầu khí

Phan Việt Hưng

(+84 28) 3823 4159 (ext: 354)

hungpv@acbs.com.vn

NVPT – Phái sinh, Vĩ mô

Trịnh Viết Hoàng Minh

(+84 28) 3823 4159 (ext: 352)

minhtvh@acbs.com.vn

NVPT – PTKT

Lương Duy Phước

(+84 28) 3823 4159 (ext: 354)

phuocld@acbs.com.vn

KHOİ 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 Hỗ trợ khách hàng

Lê Nguyễn Tiến Thành

(+84 28) 3823 4798

thanhltnt@acbs.com.vn

Nhân viên GDKHĐC

Lý Ngọc Dung

(+84 28) 3823 4159 (ext: 313)

dungln.hso@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

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 ở 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 (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.