



Cập Nhật NVL – GIỮ

Ngày 31/05/2022

Phạm Thái Thanh Trúc

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

Báo Cáo Cập Nhật

Khuyến nghị

GIỮ

HOSE: NVL

Bất động sản

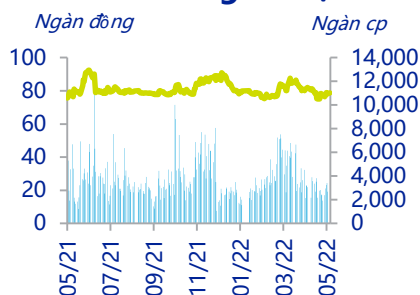
Giá hiện tại (VND)	78.700
Giá mục tiêu (VND)	83.058
Tỷ lệ tăng giá	5,5%
Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng	0,0%
Tổng tỷ suất lợi nhuận	5,5%

Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	-13,5	-3,6	2,8	2,5
Tương đối	-0,1	1,4	16,9	2,7

Nguồn: Bloomberg

Biểu đồ giao dịch



Cơ cấu sở hữu

CTCP Novagroup	32,17%
CTCP Diamond Properties	10,42%
Bùi Thành Nhơn	8,69%

Thông kê

Mã Bloomberg	30/5/22
NVL VN	
Thấp/Cao 52 tuần (VND)	72.500 – 94.351
SL lưu hành (triệu cp)	1.950
Vốn hóa (tỷ đồng)	153.448
Vốn hóa (triệu USD)	6.577
Room khối ngoại còn lại (%)	42,7
Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%)	34,7
KLGD TB 3 tháng (cp)	4.055.592
VND/USD	23.330
Index: VNIndex / HNX	1293,92/312,77

CTCP TẬP ĐOÀN ĐẦU TƯ ĐỊA ỐC NO VA (NVL VN)

Điều chỉnh dự phóng 2022 do phản ánh KQKD Q1/2022 và những khó khăn đối với ngành BĐS. Lập lại khuyến nghị Giữ với giá mục tiêu 83k

Novaland công bố KQKD Q1/2022 không đồng nhất với doanh thu thuần giảm 57% n/n xuống gần 2.000 tỷ đồng (-57% n/n) trong khi LNST tăng 49% n/n lên hơn 1.000 tỷ đồng, tương đương 5% và 16% kế hoạch. Doanh thu thấp hơn dự phóng do số ca COVID tăng mạnh làm ảnh hưởng đến việc bàn giao dự án Novaworld Phan Thiết, NovaHills Mũi Né, NovaWorld Hồ Tràm, Soho Residence, Victoria Village và Aqua City (269 căn trong Q1/2022 so với 709 căn trong Q1/2021). Lợi nhuận tăng trưởng chủ yếu nhờ gần 1.300 tỷ đồng lợi nhuận từ việc mua lại Công ty TNHH Bất động sản Đà Lạt Valley – công ty sở hữu dự án Aqua Waterfront City rộng 92ha tại Đồng Nai.

	Q1/2021	Q1/2022	Tăng trưởng
Doanh thu thuần	4.507	1.956	-57%
Lợi nhuận gộp	1.717	720	-58%
Doanh thu tài chính	572	881	54%
Chi phí tài chính	454	911	101%
Chi phí bán hàng & quản lý doanh nghiệp	458	565	23%
Lợi nhuận sau thuế	701	1.046	49%

Nguồn: BCTC Q1/2022 của NVL.

Phân khúc BĐS nghỉ dưỡng có dấu hiệu phục hồi trong Q1/2022, ngoại trừ sản phẩm condotel mà NVL hiện không phát triển. Theo DKRA, Q1/2022 có 1.020 biệt thự (+4% n/n), 2.768 nhà phố/shophouse (+1147% n/n) và 613 condotel (-18% n/n) được mở bán trong Q1/2022 với tỷ lệ hấp thụ lần lượt là 57% (+31 điểm % n/n), 87% (+13 điểm % n/n) và 32% (-30 điểm % n/n). Việc chính phủ quyết định mở cửa đón du lịch quốc tế từ ngày 15/3/2022 là động lực tăng trưởng chính cho phân khúc này.

Hoạt động bán hàng của NVL trong Q1/2022 cũng rất khả quan với 1.732 căn được bán ra (-5% n/n) với giá trị hợp đồng ~28.000 tỷ đồng tương đương 1,2 tỷ USD (+63% n/n), trong đó bất động sản nghỉ dưỡng lần lượt chiếm 55% và 42%. Giá trị hợp đồng chưa ghi nhận doanh thu tính đến Q1/2022 là 8,8 tỷ USD (+66% n/n). Trong Q3/2022, Novaland sẽ ra mắt phân khu mới Long Island thuộc NovaWorld Hồ Tràm với diện tích 30ha và 500 căn và Grand Sentosa với diện tích 10.800m².

	2019	2020	2021	2022E	2023E
DT Thuần (tỷ đồng)	10.931	5.026	14.903	20.064	34.462
Tăng trưởng	-28,5%	-54,0%	196,5%	34,6%	71,8%
EBITDA (tỷ đồng)	-1.091	1.115	2.251	2.245	4.737
Tăng trưởng	-124,2%	-202,2%	101,9%	-0,3%	111,0%
NPATMI (tỷ đồng)	3.431	3.919	3.225	5.131	7.180
Tăng trưởng	6,4%	14,2%	-17,7%	59,1%	40,0%
EPS (hiệu chỉnh, VND)	2.167	2.420	1.819	2.551	3.535
Tăng trưởng	4,2%	11,7%	-24,8%	40,2%	38,6%
ROE	16,2%	16,2%	11,3%	14,7%	18,0%
ROIC	5,1%	3,5%	1,9%	2,5%	3,3%
Nợ ròng/EBITDA (x)	-25,4	32,8	18,9	22,9	12,5
EV/EBITDA (x)	-187,5	183,5	90,9	91,1	43,2
P/E (lần)	22,0	19,6	43,3	29,8	21,4
P/B (lần)	3,4	3,0	4,3	3,9	3,4
Cổ tức (đồng)	-	-	-	-	-
Suất sinh lợi cổ tức	-	-	-	-	-

Tuy nhiên, việc thắt chặt tín dụng vào lĩnh vực BĐS đối với cả chủ đầu tư và người mua nhà từ tháng 4 và Ngân hàng Nhà nước-chỉ nhánh TP.HCM yêu cầu hạn chế tín dụng đối với BĐS cao cấp và nghỉ dưỡng trong tháng 4 đã ảnh hưởng đến hoạt động bán hàng cũng như việc triển khai và bàn giao các dự án trong ngắn hạn mà theo chúng tôi sẽ kéo dài đến tháng 8.

Về dài hạn, chúng tôi cho rằng chính phủ sẽ cấp thêm tín dụng cho ngành này để hỗ trợ tăng trưởng kinh tế và NVL sẽ tiếp tục được hưởng lợi từ nhu cầu sở hữu ngôi nhà thứ hai/sản phẩm nghỉ dưỡng từ tầng lớp trung lưu đang gia tăng ở Việt Nam và việc chính phủ đầu tư nhiều hơn vào các dự án cơ sở hạ tầng gần dự án của Novaland như Cao tốc Dầu Giây - Phan Thiết, Cao tốc Biên Hòa - Vũng Tàu, Sân bay Long Thành và Phan Thiết,...

Do công ty tích cực mở rộng quỹ đất đang nghiên cứu và triển khai lên gần 10.600ha (+96% n/n) nên dư nợ ròng của công ty tăng từ 42.400 tỷ đồng lên 51.100 tỷ đồng và tỷ lệ Nợ ròng/Vốn chủ sở hữu tăng từ 103,1% lên 117,7% trong Q1/2022. Với việc phát hành 250 triệu USD trái phiếu chuyển đổi sắp tới và việc mở bán dự án sẽ sôi động hơn vào nửa cuối năm 2022 nên chúng tôi dự phóng tỷ lệ đòn bẩy sẽ đạt 109,6% vào cuối năm 2022.

Dựa trên KQKD Q1/2022 và những thách thức trong ngành BĐS, chúng tôi điều chỉnh giảm doanh thu thuần năm 2022 35% xuống 20.000 tỷ đồng (+35% n/n) do điều chỉnh giảm số căn bàn giao 36% xuống hơn 2.000 căn chủ yếu tại Novaworld Phan Thiết, NovaWorld Hồ Tràm và Aqua City. Tuy nhiên, chúng tôi điều chỉnh LNST tăng 10% lên gần 5.500 tỷ đồng (+59% n/n) nhờ phản ánh lợi nhuận gần 1.300 tỷ đồng từ đánh giá lại khoản đầu tư ghi nhận trong Q1/2022.

Nhìn chung, NVL là công ty phát triển bất động sản niềm yết lớn thứ hai với quỹ đất dự kiến là 10.600ha, đội ngũ bán hàng chuyên nghiệp và khả năng huy động vốn tốt. Công ty được kỳ vọng sẽ hưởng lợi từ nhu cầu sở hữu ngôi nhà thứ hai/sản phẩm nghỉ dưỡng từ tầng lớp trung lưu đang gia tăng ở Việt Nam và việc chính phủ đầu tư nhiều hơn vào cơ sở hạ tầng. Sử dụng phương pháp NAV, chúng tôi lặp lại khuyến nghị Giữ đối với Novaland với giá mục tiêu 83.058 đ/cp, giảm 13% so với báo cáo cập nhật vào tháng 12/2021. Chúng tôi cũng lưu ý về sự chậm trễ trong việc bàn giao dự án, tỷ lệ đòn bẩy cao và rủi ro pha loãng từ 300 triệu USD trái phiếu chuyển đổi phát hành năm ngoài và 250 triệu USD trái phiếu chuyển đổi dự kiến phát hành trong năm nay.

Hình 1: Cập nhật các dự án chính

Dự án	Diện tích thương phẩm (m²)	Tổng số căn	Tỷ lệ mở bán	Tỷ lệ hấp thụ	Giấy phép xây dựng	(Dự kiến) bàn giao
Aqua City	493.097	2.116	74%	92%	Đã có	Q4/2020
Aqua Riverside City	360.584	1.867	82%	94%	Đã có	Q4/2021
Aqua Waterfront City	383.776	2.701	70%	96%	Đã có	2022
Aqua Phoenix	1.350.140	7.456	56%	91%	Q3/2022	2023-2024
NovaWorld Phan Thiết	3.286.355	18.700	45%	76%	Đã có	Q2/2021
NovaWorld Hồ Tràm – Tropicana	389.934	1.919	91%	71%	Đã có	Q2/2021
NovaWorld Hồ Tràm – Wonderland	36.839	271	100%	67%	Đã có	Q3/2022
NovaWorld Hồ Tràm – Habana Island	89.268	394	37%	81%	Q3/2022	Q4/2023
NovaWorld Hồ Tràm – Happy Beach	48.830	332	100%	79%	Một phần	Q2/2022
NovaWorld Hồ Tràm - Morito	34.813	227	57%	68%	Đã có	Q2/2022

Nguồn: NVL.

Hình 2: Các dự án bàn giao trong Q1/2022



NOVAWORLD PHAN THIET



NOVAHILLS MUI NE



NOVAWORLD HO TRAM



SOHO RESIDENCE



AQUA CITY



VICTORIA VILLAGE

Nguồn: NVL.

MÔ HÌNH ĐỊNH GIÁ NVL	Giá hiện tại (VNĐ):	78.700	Giá mục tiêu (VNĐ):	83.058	Vốn hóa (Tỷ đồng):	153.448
(đơn vị: tỷ đồng nếu không có ghi chú khác)	2019	2020	2021	2022E	2023E	
Doanh thu thuần	10.931	5.026	14.903	20.064	34.462	
Trong đó: Bất động sản	10.036	3.499	13.446	18.198	32.065	
Dịch vụ	687	1.254	1.363	1.772	2.304	
Khác	208	274	93	93	93	
Tăng trưởng doanh thu	-28,5%	-54,0%	196,5%	34,6%	71,8%	
GVHB trừ khấu hao	10.530	2.457	10.035	14.296	23.675	
Lợi nhuận gộp	3.152	1.833	6.136	7.416	12.931	
Biên lợi nhuận gộp	28,8%	36,5%	41,2%	37,0%	37,5%	
Chi phí bán hàng và QLDN	1.492	1.454	2.617	3.523	6.051	
Chi phí bán hàng và QLDN/DTT	13,7%	28,9%	17,6%	17,6%	17,6%	
EBITDA	-1.091	1.115	2.251	2.245	4.737	
Tỷ suất EBITDA	-10,0%	22,2%	15,1%	11,2%	13,7%	
Khấu hao	-2.750	736	-1.268	-1.648	-2.143	
Lợi nhuận từ HĐKD	1.660	379	3.519	3.893	6.880	
Biên LN HĐKD	15,2%	7,5%	23,6%	19,4%	20,0%	
Lợi nhuận từ các công ty LDLK	-10	-3	0	0	0	
Doanh thu tài chính (trừ lãi tiền gửi)	715	5.859	2.837	4.114	4.494	
Chi phí tài chính (trừ chi phí lãi vay)	939	971	3.338	2.331	2.746	
Chi phí lãi vay ròng	834	215	-294	-331	-242	
Chi phí lãi vay/Nợ ròng trung bình	10,4%	10,3%	9,8%	10,1%	9,7%	
Lợi nhuận khác	3.680	-400	1.775	1.228	1.256	
Thuế	885	743	1.631	1.738	2.432	
Thuế suất thực tế	20,7%	16,0%	32,1%	24,0%	24,0%	
Lợi nhuận sau thuế	3.387	3.907	3.455	5.497	7.693	
Lợi ích cổ đông thiểu số	-44	-13	230	366	512	
Lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ	3.431	3.919	3.225	5.131	7.180	
Biên lợi nhuận ròng	31,0%	77,7%	23,2%	27,4%	22,3%	
Tiền mặt đạt được	637	4.643	2.187	3.848	5.550	
Số lượng cổ phiếu (triệu cp)	970	986	1.930	1.950	1.950	
EPS (VND)	3.579	4.021	1.819	2.640	3.683	
T/đ chia thưởng/cổ tức bằng cp (lần)	0,6	0,6	1,0	1,0	1,0	
EPS hiệu chỉnh (VND)	2.195	2.466	1.819	2.640	3.683	
EPS hiệu chỉnh pha loãng (VND)	2.167	2.420	1.819	2.551	3.535	
Tăng trưởng EPS hiệu chỉnh	4,2%	11,7%	-24,8%	40,2%	38,6%	

CÁC KHOẢN MỤC CĐKT VÀ DÒNG TIỀN	2019	2020	2021	2022E	2023E
Thay đổi vốn lưu động	31.567	31.045	22.660	28.424	27.376
Capex	372	172	894	391	391
Các khoản mục dòng tiền khác	18.944	16.993	11.161	15.699	14.618
Dòng tiền tự do	-12.359	-9.580	-10.206	-9.267	-7.599
Phát hành cp	206	667	4.395	193	0
Cổ tức đã trả	20	50	0	0	0
Thay đổi nợ ròng	12.172	8.963	5.812	9.074	7.599
Nợ ròng cuối năm	27.658	36.621	42.432	51.506	59.106
Vốn CSH	24.461	31.932	41.173	46.497	53.677
Lợi ích cổ đông thiểu số	2.183	6.048	6.138	6.932	8.002
Giá trị sổ sách/cp (VND)	22.978	26.244	18.149	20.292	23.426
Nợ ròng / VCSH	113,1%	114,7%	103,1%	110,8%	110,1%
Nợ ròng / EBITDA (x)	-25,4	32,8	18,9	22,9	12,5
Tổng tài sản	89.979	144.536	201.834	216.597	231.889

CHỈ SỐ KHẢ NĂNG SINH LỢI VÀ ĐỊNH GIÁ	2019	2020	2021	2022E	2023E
ROE		16,2%	11,3%	14,7%	18,0%
ROA	4,2%	3,3%	2,0%	2,6%	3,4%
ROIC	5,1%	3,5%	1,9%	2,5%	3,3%
EVA	7,7%	7,9%	7,8%	8,0%	8,1%
P/E (x)	-2,6%	-4,4%	-6,0%	-5,5%	-4,7%
EV/EBITDA (x)	22,0	19,6	43,3	29,8	21,4
EV/FCF (x)	-187,5	183,5	90,9	91,1	43,2
P/B (x)	-16,6	-21,4	-20,0	-22,1	-26,9
P/S (x)	3,4	3,0	4,3	3,9	3,4
EV/sales (x)	14,0	30,5	10,3	7,6	4,5
Suất sinh lợi cổ tức	18,7	40,7	13,7	10,2	5,9

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 24) 3942 9395
Fax: (+84 24) 3942 9407

PHÒNG PHÂN TÍCH

Trưởng phòng Phân tích

Tyler Cheung

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

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 – Hàng tiêu dùng,
Truyền thông

Trần Nhật Trung

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

Trưởng bộ phận – Bất động
sản

Phạm Thái Thanh Trúc

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

Trưởng bộ phận – Tài chính

Cao Việt Hùng, CFA

(+8428) 3823 4159 (ext: 326)

hungcv@acbs.com.vn

CVPT- Dầu khí

Phan Việt Hưng

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

CVPT – Vật liệu xây dựng

Huỳnh Anh Huy

(+84 28) 3823 4159 (ext: 325)

huyha@acbs.com.vn

CVPT – Phái sinh, Vĩ mô

Trịnh Viết Hoàng Minh

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

CVPT – Vĩ mô

Nguyễn Thị Hòa

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

NVPT – PTKT

Lương Duy Phước

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

KHOİ KHÁCH HÀNG ĐỊNH CHẾ

Phó phòng Khách hàng Định chế

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

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 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.