



Cập nhật KBC – MUA

Ngày 09/06/2022



Phạm Thái Thanh Trúc

(+84 28) 3823 4159 - Ext: 303

trucptt@acbs.com.vn

Báo Cáo Cập Nhật

Khuyến nghị

MUA

HOSE: KBC

Bất động sản

Giá hiện tại (VND) 44.800

Giá mục tiêu (VND) 69.998

Tỷ lệ tăng giá 57,3%

Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng 0,0%

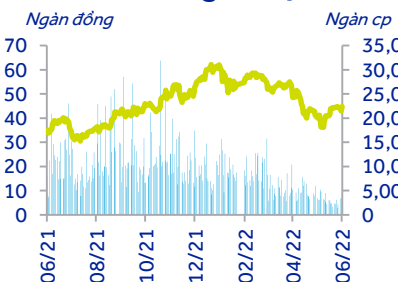
Tổng tỷ suất lợi nhuận 57,3%

Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	-25,7	9,0	-13,8	30,4
Tương đối	-13,4	10,3	-2,9	30,0

Nguồn: Bloomberg

Biểu đồ giao dịch



Cơ cấu sở hữu

Đặng Thành Tâm (Chủ tịch)	14,96%
CTCP Tư vấn & Đầu tư Phát triển Kinh Bắc	7,94%
CTCP Đầu tư Vinatex-Tân Tạo	4,47%

Thông kê

Mã Bloomberg

8/6/22

KBC VN

Thấp/Cao 52 tuần (VND) 29.950 - 62.900

SL lưu hành (triệu cp) 576

Vốn hóa (tỷ đồng) 26.022

Vốn hóa (triệu USD) 1.115

Room khối ngoại còn lại (%) 30,5

Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%) 64,2

KLGD TB 3 tháng (cp) 4.629.103

VND/USD 23.330

Index: VNIndex / HNX 1308,70/312,06

TỔNG CÔNG TY PHÁT TRIỂN ĐÔ THỊ KINH BẮC - CTCP (KBC VN)

Điều chỉnh dự phóng 2022 do kết quả kinh doanh Q1/2022 thấp và những khó khăn của ngành bất động sản. Lập lại khuyến nghị Mua với giá mục tiêu thấp hơn là 69.998

Kết quả kinh doanh Q1/2022 của Kinh Bắc thấp hơn kỳ vọng của chúng tôi với doanh thu thuần gần 700 tỷ đồng (-65% n/n) và LNST đạt 523 tỷ đồng (-27% n/n) do sự lây lan COVID-19 ảnh hưởng đến việc bàn giao dự án (gần 9ha tại KCN Tân Phú Trung và 3,6ha tại Khu đô thị Trảng Duệ so với 66,5ha tại các KCN Nam Sơn Hạp Lĩnh, Quang Châu, Trảng Duệ, Tân Phú Trung và 1,3ha tại Khu đô thị Trảng Duệ được bàn giao trong Q1/2021). Biên lợi nhuận gộp giảm 16 điểm % so với cùng kỳ năm ngoái xuống 40% do biên lợi nhuận gộp của KCN Tân Phú Trung thấp. LNST giảm ít hơn doanh thu nhờ gần 500 tỷ đồng lợi nhuận từ đánh giá lại khoản đầu tư vào CTCP Khu công nghiệp Sài Gòn Nhơn Hội khi tăng tỷ lệ sở hữu từ 10% lên 35,35%. Công ty mới hoàn thành 7% kế hoạch doanh thu và 12% kế hoạch lợi nhuận.

	Q1/2021	Q1/2022	Thay đổi
Doanh thu thuần	2.002	692	-65%
Lợi nhuận gộp	1.123	279	-75%
Doanh thu tài chính	42	70	+67%
Chi phí tài chính	94	145	+53%
Chi phí BH và QLDN	187	144	-23%
Thu nhập khác	1	499	78295%
LNST	715	523	-27%

Nguồn: BCTC Q1/2022 của KBC.

Do kết quả Q1/2022 thấp và những khó khăn trong ngành bất động sản (cụ thể là chính phủ tăng cường kiểm soát và thanh tra việc phát hành trái phiếu doanh nghiệp và cấp tín dụng) đã ảnh hưởng đến việc phát triển và bàn giao các dự án nên chúng tôi điều chỉnh doanh thu năm 2022 giảm 38% xuống 8.858 tỷ đồng (+109% n/n) và LNST giảm 26% xuống 3.733 tỷ đồng (+291% n/n), tương đương 90% và 83% kế hoạch. Chúng tôi lưu ý rằng kế hoạch phát hành trái phiếu 2.400 tỷ đồng của KBC có thể bị chậm trễ do chính phủ đang thanh tra một số đợt phát hành trái phiếu trước đây của một số công ty bất động sản và có thể ảnh hưởng đến tiến độ giải phóng mặt bằng, mở rộng quỹ đất, v.v.

	2019	2020	2021	2022E	2023E
DT Thuần (tỷ đồng)	3.210	2.151	4.246	8.858	11.060
Tăng trưởng	28,8%	-33,0%	97,4%	108,6%	24,9%
EBITDA (tỷ đồng)	1.586	455	1.924	5.002	6.819
Tăng trưởng	32,0%	-71,3%	322,8%	160,0%	36,3%
NPATMI (tỷ đồng)	898	224	782	3.428	4.237
Tăng trưởng	19,1%	-75,1%	249,1%	338,3%	23,6%
EPS (hiệu chỉnh, VND)	1.955	477	1.586	4.189	4.617
Tăng trưởng	23,1%	-75,6%	232,5%	164,1%	10,2%
ROE	9,7%	2,3%	6,6%	18,4%	16,7%
ROIC	6,1%	1,7%	3,8%	10,8%	11,3%
Nợ ròng/EBITDA (x)	0,8	6,1	1,3	0,0	0,2
EV/EBITDA (x)	27,1	94,4	22,3	8,6	6,3
P/E (lần)	22,8	93,3	28,1	10,6	9,6
P/B (lần)	2,2	2,2	1,8	1,7	1,5
Cổ tức (đồng)	0	0	0	0	0
Suất sinh lợi cổ tức	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Chúng tôi nhấn mạnh rằng tăng trưởng trong năm 2022 chủ yếu phụ thuộc vào việc bàn giao khu đô thị Trảng Cát, dự kiến chiếm 45% tổng doanh thu và 53% lợi nhuận gộp. Một số quỹ đầu tư nước ngoài có kế hoạch mua sỉ hoặc cùng hợp tác phát triển dự án này nhưng hiện tại vẫn chưa đạt được thỏa thuận. Theo công ty thì dự án này đã san lấp được 100ha và dự kiến tăng lên 200ha vào cuối năm nay. KBC đang xin điều chỉnh quy hoạch 1/500 để tăng tổng diện tích của dự án từ 585 ha lên 900 ha.

Sử dụng phương pháp NAV, chúng tôi điều chỉnh giá mục tiêu giảm 7% xuống gần 70.000 đ/cp nhưng lập lại khuyến nghị Mua vì kỳ vọng vào triển vọng tích cực đối với phân khúc bất động sản công nghiệp nhờ nhu cầu ổn định, xu hướng Trung Quốc +1 và việc chính phủ đầu tư nhiều hơn vào phát triển cơ sở hạ tầng. KBC sẽ phát hành cổ phiếu thưởng theo tỷ lệ 3:1, tương đương 191,9 triệu cổ phiếu vào cuối tháng này. Sau đó, công ty sẽ triển khai kế hoạch phát hành riêng lẻ 150 triệu cổ phiếu tương đương 26% số cổ phiếu đang lưu hành hiện tại với giá chào bán chưa được công bố nhưng có thể gây áp lực lên giá cổ phiếu. Dựa theo giá phát hành cổ phiếu riêng lẻ gần nhất vào năm 2021 là thấp hơn giá thị trường 15%, chúng tôi giả định giá phát hành năm nay là 40.000 đ/cp, tương ứng với giá mục tiêu sau phát hành cổ phiếu thưởng và cổ phiếu riêng lẻ là 50.455 đ/cp.

Phụ lục 1: Các KCN của KBC

STT	Tên KCN	Vị trí	TLSH	DT thương phẩm (ha)	Tỷ lệ lấp đầy
Các KCN được hợp nhất vào KBC					
1	Quế Võ 1	Bắc Ninh	100,0%	191,6	100,0%
2	Quế Võ 2	Bắc Ninh	100,0%	173,1	100,0%
3	Nam Sơn Hạp Lĩnh	Bắc Ninh	100,0%	200,0	26,6%
4	Quang Châu	Bắc Giang	77,9%	275,7	100,0%
	Quang Châu mở rộng	Bắc Giang	77,9%	58,5	n/a
5	Trảng Duệ 1	Hải Phòng	86,5%	129,4	100,0%
6	Trảng Duệ 2	Hải Phòng	86,5%	133,0	100,0%
7	Trảng Duệ 3	Hải Phòng	86,5%	456,0	n/a
8	Trảng Cát	Hải Phòng	100,0%	126,3	n/a
9	Tân Phú Trung	TP.HCM	72,4%	314,4	67,3%
10	Phước Vĩnh Đông 2	Long An	88,1%	32*	n/a
11	Phước Vĩnh Đông 4	Long An	72,4%	32*	n/a
12	Tân Tập	Long An	86,5%	46*	n/a
13	Bình Giang	Hải Dương	100,0%	303,7*	n/a
14	Thanh Hà	Hải Dương	100,0%	268,0*	n/a
15	Cụm công nghiệp	Hưng Yên	68,0%	251,3*	n/a
Các KCN không được hợp nhất vào KBC					
16	Đại Đồng Hoàn Sơn - GĐ1	Bắc Ninh	21,5%	81,0	n/a
17	Đại Đồng Hoàn Sơn - GĐ2	Bắc Ninh	21,5%	62,4	n/a
18	Sài Gòn Nhơn Hội	Quy Nhơn	35,4%	445,0	n/a
19	Sài Gòn Chân Mây	Huế	28,1%	586,1	n/a
20	Hòa Khánh mở rộng	Đà Nẵng	19,5%	107,8	n/a
21	Liên Chiểu	Đà Nẵng	19,5%	174,7	n/a
22	Nam Tân Tập	Long An	25,0%	169,4	n/a

Nguồn: KBC tại ngày 31/3/2022.

Ghi chú: *ACBS ước tính.

MÔ HÌNH ĐỊNH GIÁ KBC	Giá hiện tại (VNĐ):	44.800	Giá mục tiêu (VNĐ):	69.998	Vốn hóa (Tỷ đồng):	26.022
(đơn vị: tỷ đồng nếu không có ghi chú khác)	2019	2020	2021	2022E	2023E	
Doanh thu thuần	3.210	2.151	4.246	8.858	11.060	
Trong đó: Cho thuê/bán đất và nhà xưởng	2.437	1.678	3.426	3.137	3.880	
Bán dự án BĐS	540	196	515	5.385	6.810	
Dịch vụ	233	277	305	335	369	
<i>Tăng trưởng doanh thu</i>	<i>28,8%</i>	<i>-33,0%</i>	<i>97,4%</i>	<i>108,6%</i>	<i>24,9%</i>	
GVHB trừ khấu hao	1.310	1.373	1.703	2.970	3.134	
Chi phí bán hàng và QLDN	314	323	618	886	1106	
<i>Chi phí bán hàng và QLDN/DTT</i>	<i>9,8%</i>	<i>15,0%</i>	<i>14,6%</i>	<i>10,0%</i>	<i>10,0%</i>	
EBITDA	1.586	455	1.924	5.002	6.819	
<i>Tỷ suất EBITDA</i>	<i>49,4%</i>	<i>21,2%</i>	<i>45,3%</i>	<i>56,5%</i>	<i>61,7%</i>	
Khấu hao	53	89	76	83	92	
Lợi nhuận từ HĐKD	1.533	366	1.848	4.919	6.728	
<i>Biên LN HĐKD</i>	<i>47,8%</i>	<i>17,0%</i>	<i>43,5%</i>	<i>55,5%</i>	<i>60,8%</i>	
Lãi trong công ty liên danh, liên kết	0	3	14	53	53	
Doanh thu tài chính (trừ lãi tiền gửi và lãi cho vay)	42	269	0	0	0	
Chi phí tài chính (trừ lãi vay)	47	35	61	75	88	
Chi phí lãi vay ròng	181	204	652	749	960	
<i>Chi phí lãi vay/Nợ ròng trung bình</i>	<i>10,2%</i>	<i>10,1%</i>	<i>24,8%</i>	<i>55,3%</i>	<i>132,5%</i>	
Lợi nhuận khác	-27	1	-127	499	0	
Thuế	323	133	410	1310	1619	
<i>Thuế suất thực tế</i>	<i>24,1%</i>	<i>29,4%</i>	<i>30,1%</i>	<i>26,0%</i>	<i>26,0%</i>	
LNST	1.021	320	954	3.733	4.613	
Lợi ích cổ đông thiểu số	122	96	172	305	376	
LNST của cổ đông công ty mẹ	898	224	782	3.428	4.237	
<i>Biên lợi nhuận ròng</i>	<i>28,0%</i>	<i>10,4%</i>	<i>18,4%</i>	<i>38,7%</i>	<i>38,3%</i>	
Tiền mặt đạt được	951	313	858	3.512	4.329	
Số lượng cổ phiếu (triệu cp)	470	470	570	918	918	
EPS (VNĐ)	1.955	477	1.586	4.189	4.617	
T/đ chia thưởng/cổ tức bằng cp (lần)	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	
EPS hiệu chỉnh (VNĐ)	1.955	477	1.586	4.189	4.617	
<i>Tăng trưởng EPS hiệu chỉnh</i>	<i>23,1%</i>	<i>-75,6%</i>	<i>232,5%</i>	<i>164,1%</i>	<i>10,2%</i>	

CÁC KHOẢN MỤC CĐKT VÀ DÒNG TIỀN	2019	2020	2021	2022E	2023E
Thay đổi vốn lưu động	-1.929	2.979	3.109	3.361	3.629
Capex	275	212	240	240	240
Các khoản mục dòng tiền khác	-1.161	1.436	-1.774	-4.000	-1.446
Dòng tiền tự do	1.444	-1.442	-4.265	-4.090	-986
Phát hành cp	-	-	4.583	6.335	-
Cổ tức đã trả	455	62	19	-	-
Thay đổi nợ ròng	-989	1.504	-299	-2.245	986
Nợ ròng cuối năm	1.271	2.775	2.476	232	1.218
Vốn CSH	10.381	10.653	16.171	25.934	30.171
Giá trị sổ sách/cp (VND)	20.187	20.650	24.380	25.529	29.873
Nợ ròng / VCSH	12,2%	26,1%	15,3%	0,9%	4,0%
Nợ ròng / EBITDA (x)	0,8	6,1	1,3	0,0	0,2
Tổng tài sản	16.433	23.786	30.604	38.122	43.346

CHỈ SỐ KHẢ NĂNG SINH LỢI VÀ ĐỊNH GIÁ	2019	2020	2021	2022E	2023E
ROE	9,7%	2,3%	6,6%	18,4%	16,7%
ROA	5,4%	1,1%	2,9%	10,0%	10,4%
ROIC	6,1%	1,7%	3,8%	10,8%	11,3%
WACC	14,3%	11,3%	12,3%	12,5%	12,4%
EVA	-8,1%	-9,6%	-8,5%	-1,7%	-1,1%
P/E (x)	22,8	93,3	28,1	10,6	9,6
EV/EBITDA (x)	27,1	94,4	22,3	8,6	6,3
EV/FCF (x)	29,7	-29,8	-10,1	-10,5	-43,5
P/B (x)	2,2	2,2	1,8	1,7	1,5
P/S (x)	12,7	19,0	9,6	4,6	3,7
EV/Doanh thu (x)	13,4	20,0	10,1	4,8	3,9
Suất sinh lợi cổ tức	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

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

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

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

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

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 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.