



Cập nhật STB – MUA

15/09/2022

Cao Việt Hùng, CFA

(+84 28) 3823 4159 - Ext: 326

hungcv@acbs.com.vn

Khuyến nghị

MUA

HOSE:STB

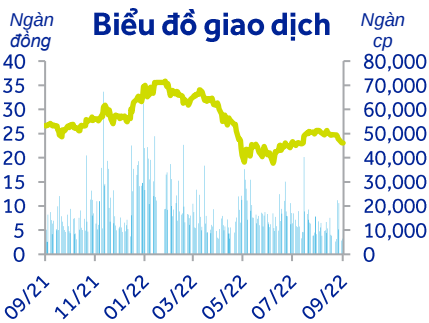
Ngân hàng

Giá hiện tại (VND)	23.050
Giá mục tiêu (VND)	45.200
Tỷ lệ tăng giá	+96,1%
Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng	0,0%
Tổng tỷ suất lợi nhuận	+96,1%

Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	-26,8	-10,1	11,9	-14,3
Tương đối	-10,5	-9,1	9,6	-8,7

Nguồn: Bloomberg



Cơ cấu sở hữu

Dương Công Minh (Chủ tịch)	3,32%
----------------------------	-------

Thông kê

14/09/2022

Mã Bloomberg

STB VN

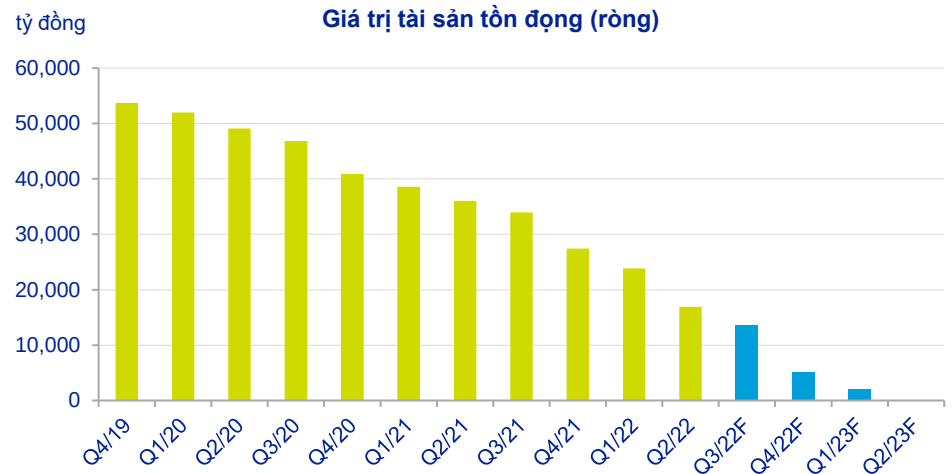
Thấp/Cao nhất 52 tuần (VND)	18.600-36.700
SL lưu hành (triệu cp)	1.885
Vốn hóa (tỷ đồng)	43.454
Vốn hóa (triệu USD)	1.853
Room khối ngoại còn lại (%)	7,3
Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%)	92,4
KLGD TB 3 tháng (cp)	13.644.600
VND/USD	23.450
VNIndex / HNX	1240,77/279,42

NGÂN HÀNG TMCP SÀI GÒN THƯƠNG TÍN (STB)

Chúng tôi lặp lại khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu STB với giá mục tiêu 1 năm là 45.200 đồng/cp. Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh tăng trưởng mạnh trong 6T2022 tạo điều kiện cho STB đẩy nhanh quá trình xử lý tài sản tồn đọng. STB tiềm năng ghi nhận lợi nhuận lớn khi thanh lý các tài sản thế chấp.

Kết quả kinh doanh 6T2022 rất tích cực với lợi nhuận trước trích lập tài sản tồn đọng đạt 10.600 tỷ đồng. Lợi nhuận cao tạo điều kiện cho STB đẩy nhanh tiến độ xử lý tài sản tồn đọng. Trong đó, STB đã trích lập vào chi phí tổng cộng 7.700 tỷ đồng cho lãi dự thu, nợ tồn đọng và trái phiếu VAMC trong 6T2022. Do đó, lợi nhuận trước thuế 6T2022 chỉ đạt 2.908 tỷ đồng (+19,9% n/n).

Chúng tôi ước tính giá trị tài sản tồn đọng (ròng) đến cuối Q2/22 còn lại khoảng 17.000 tỷ đồng (~3% tổng tài sản). Chúng tôi kỳ vọng STB sẽ hoàn tất quá trình xử lý tài sản tồn đọng vào Q2/23.



Nguồn: STB, ACB

Chúng tôi lặp lại khuyến nghị **MUA** với giá mục tiêu 1 năm là 45.200 đồng/cp theo phương pháp chiết khấu thu nhập thẳng dư. Giá mục tiêu của chúng tôi tương đương với P/E và P/B dự phóng 1 năm là 5,1 lần và 1,58 lần.

(Đơn vị: tỷ đồng)	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Tăng trưởng tín dụng	15,3%	14,9%	14,0%	13,0%	13,0%	13,0%
NIM	2,8%	3,0%	2,8%	3,2%	4,8%	4,0%
Tỷ lệ thu nhập ngoài lãi	37,3%	33,3%	32,4%	38,7%	23,5%	26,7%
Tăng trưởng tổng thu nhập	25,3%	18,0%	2,5%	46,0%	37,7%	-2,8%
CIR	63,3%	63,1%	55,1%	40,6%	33,5%	37,8%
Chi phí tín dụng ròng (%)	-0,7%	-0,9%	-0,9%	-2,1%	1,2%	-0,4%
LN trước thuế	3.217	3.339	4.400	6.223	29.368	19.383
Tăng trưởng	43,2%	3,8%	31,8%	41,4%	372,0%	-34,0%
LN thuộc về cổ đông	2.050	2.274	3.007	4.265	22.959	14.891
EPS điều chỉnh (VND)	1.088	1.206	1.595	2.262	12.179	7.899
BVPS (VND)	14.185	15.360	18.174	20.436	32.615	40.513
ROA	0,5%	0,5%	0,6%	0,8%	3,8%	2,2%
ROE	8,0%	8,2%	9,5%	11,7%	45,9%	21,6%
P/E (x)	21,2	19,1	14,5	10,2	1,9	2,9
P/B (x)	1,6	1,5	1,3	1,1	0,7	0,6

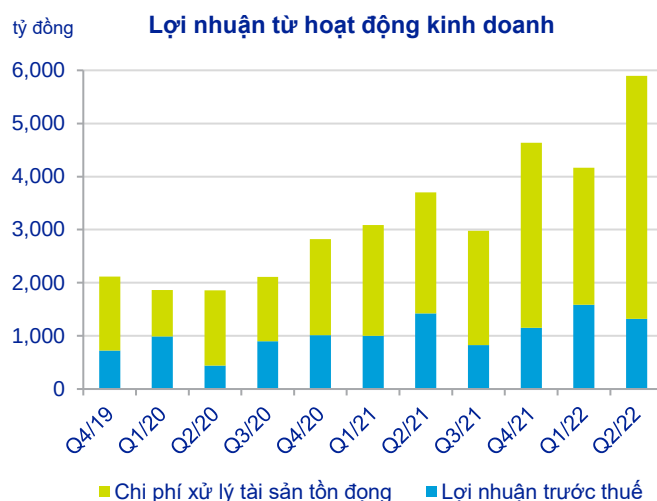
Lợi nhuận cao tạo điều kiện cho STB đẩy mạnh trích lập tài sản tổn động

Dư nợ cho vay của STB tăng trưởng 6,9% so với đầu năm và tăng 14,8% so với cùng kỳ. NHNN vừa nới hạn mức tăng trưởng tín dụng của STB từ 7% lên 11%, thấp hơn một chút so với hạn mức tăng trưởng tín dụng toàn ngành theo ước tính của chúng tôi là 12%. Chúng tôi kỳ vọng STB sẽ phân bổ hạn mức tín dụng được cấp thêm một cách thận trọng vào đa dạng các lĩnh vực khác nhau. Với khẩu vị rủi ro thấp, chúng tôi kỳ vọng danh mục cho vay của STB sẽ giữ được chất lượng tín dụng tốt trong bối cảnh kinh tế thế giới bất ổn có thể ảnh hưởng đến bức tranh vĩ mô trong nước.

Kết quả kinh doanh 6T2022:

(Đơn vị: tỷ đồng)	6T2021	6T2022	Tăng trưởng
Thu nhập lãi thuần	6.157	5.342	-13,2%
Thu nhập ngoài lãi	2.735	5.913	116,2%
Tổng thu nhập	8.891	11.254	26,6%
Chi phí hoạt động	(5.005)	(5.221)	4,3%
Lợi nhuận trước dự phòng	3.886	6.033	55,2%
Chi phí dự phòng	(1.462)	(3.125)	113,8%
Lợi nhuận trước thuế	2.424	2.908	19,9%

Nguồn: STB



Nguồn: STB, ACBS

Chúng tôi ước tính STB đã xóa 4.600 tỷ đồng lãi dự thu tổn động vào thu nhập lãi trong 6T2022, khiến NIM chỉ ở mức thấp là 2,2%. Tuy nhiên, Q2/22 vừa qua cũng là quý cuối cùng mà STB phải trích lập lãi dự thu. Chúng tôi kỳ vọng NIM kể từ Q3/22 sẽ tăng lên mức "thực chất" là 4%.

Chúng tôi kỳ vọng lãi suất cho vay sẽ tăng lên trong nửa cuối năm 2022 do các gói ưu đãi lãi suất do COVID-19 đã kết thúc. Ngoài ra, hạn mức tín dụng eo hẹp cộng với nhu cầu vay vốn ở mức cao cũng khiến lãi suất cho vay chịu áp lực tăng trong phần còn lại của năm. Do đó, NIM của STB sẽ có nhiều dư địa mở rộng. Ngoài ra, chúng tôi dự phóng NIM năm 2023 sẽ tăng đột biến lên 4,8% với kỳ vọng việc xử lý 32,5% cổ phiếu STB thế chấp trước khi quay về mức bình thường 4% trong năm 2024.

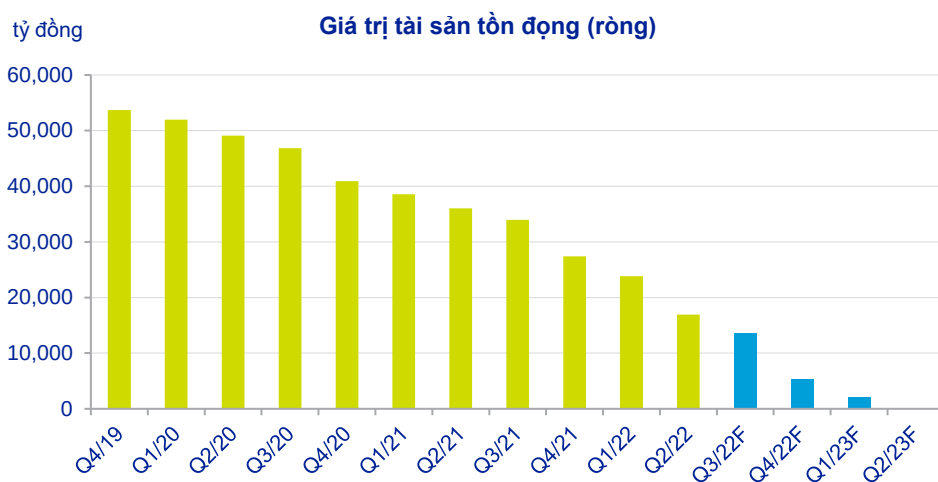
Thu nhập ngoài lãi 6T2022 tăng trưởng đột biến 116,2% n/n nhờ phí trả trước nhận được từ thỏa thuận mở rộng hợp tác banca độc quyền với Dai-ichi Life và lợi nhuận từ thanh lý KCN Sóng Thần.

Lợi nhuận cao từ hoạt động kinh doanh trong 6T2022 giúp STB có điều kiện để đẩy mạnh trích lập dự phòng cho trái phiếu VAMC và nợ tổn động. Chi phí dự phòng trong 6T2022 do đó tăng mạnh 113.8% n/n lên 3.125 tỷ đồng.

Tổng cộng, chúng tôi ước tính STB đã ghi nhận 7.700 tỷ đồng vào chi phí để thoái lãi dự thu và trích lập dự phòng nợ tổn động và trái phiếu VAMC. Do đó, mặc dù lợi nhuận trước trích lập tài sản tổn động đạt 10.600 tỷ đồng, lợi nhuận trước thuế trong 6T2022 chỉ đạt 2.908 tỷ đồng (+19,9% n/n).

Tiến độ xử lý tài sản tồn đọng nhanh hơn kỳ vọng

Kết quả kinh doanh tốt giúp STB có điều kiện đẩy nhanh tiến độ xử lý tài sản tồn đọng bằng lợi nhuận. Đến cuối Q2/22, giá trị tài sản tồn đọng (ròng) của STB còn lại khoảng **17.000 tỷ đồng**, chiếm 3% tổng tài sản.



Nguồn: STB, ACB

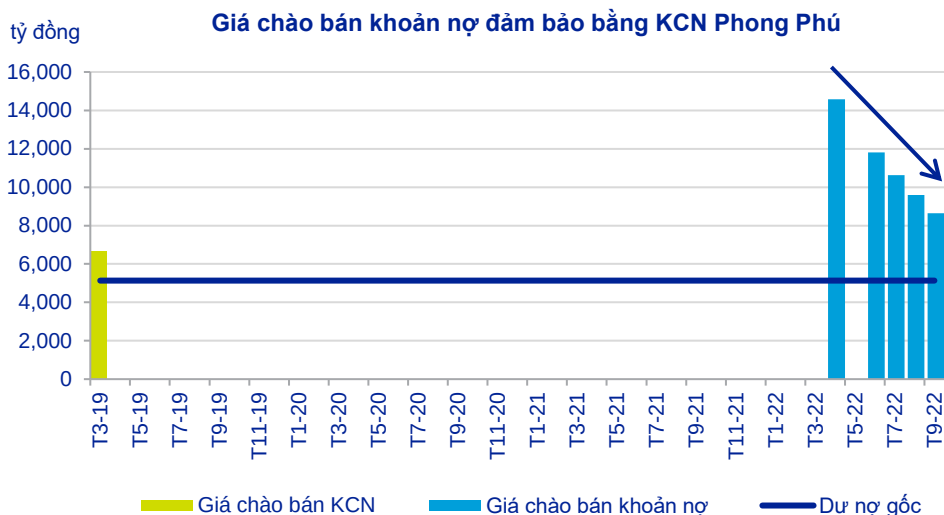
Chúng tôi ước tính giá trị các tài sản đảm bảo cho các tài sản tồn đọng này vào khoảng **20.000 – 30.000 tỷ đồng**, cao hơn so với giá trị tài sản tồn đọng. Do đó, lợi nhuận tiềm năng từ việc thanh lý các tài sản đảm bảo này ước tính khoảng **3.000 – 13.000 tỷ đồng**.

Tài sản thế chấp	Giá trị (tỷ đồng)
KCN Phong Phú (134 ha)	5.000 – 8.000
32,5% cổ phần STB (612 triệu cp)	15.000 – 22.000
Các tài sản khác	n/a
Tổng cộng	20.000 – 30.000
Giá trị tài sản tồn đọng	17.000
Lợi nhuận tiềm năng	3.000 – 13.000

Nguồn: STB, ACB ước tính

Đối với khoản nợ được đảm bảo bằng KCN Phong Phú, STB đã thay đổi hình thức thanh lý từ đấu giá tài sản đảm bảo là KCN sang đấu giá khoản nợ. Nguyên nhân là do STB không thể đưa KCN Phong Phú ra đấu giá trong 3 năm qua do các vướng mắc pháp lý liên quan đến KCN này.

Giá chào bán khởi điểm qua mỗi lần đấu giá không thành công đang giảm xuống một cách nhanh chóng và tiến gần hơn với dư nợ gốc của khoản vay là 5.134 tỷ đồng. Chúng tôi kỳ vọng STB có thể thanh lý được khoản vay này vào cuối năm nay.



Nguồn: STB

Đối với tài sản thế chấp là 32,5% cổ phần STB (~612 triệu cổ phiếu STB), chúng tôi kỳ vọng việc thanh lý có thể hoàn thành trong năm 2023. Điều này sẽ tạo lợi nhuận đột biến từ việc hoàn nhập lãi dự thu cho STB do giá trị của tài sản thế chấp này lớn hơn đáng kể so với dư nợ gốc của khoản vay (10.000 tỷ đồng).

Trong trường hợp xấu nhất là quá trình thanh lý 02 tài sản đảm bảo này bị đình trệ, STB vẫn đủ khả năng dọn sạch tài sản tổn động theo đề án đến cuối năm 2023 bằng nguồn lợi nhuận của mình.

Lặp lại khuyến nghị **MUA** với giá mục tiêu là 45.200 đồng/cp

Việc thanh lý thành công 02 tài sản đảm bảo lớn trên sẽ là chất xúc tác mạnh cho giá cổ phiếu STB. Tuy nhiên, trong thời gian chưa thanh lý được, STB vẫn sẽ phải trích lập dự phòng cho số tài sản tổn động còn lại (khoảng 17.000 tỷ đồng). Do đó, lợi nhuận báo cáo của STB trong giai đoạn đó vẫn sẽ duy trì ở mức thấp mặc dù lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh cốt lõi tăng trưởng mạnh.

Chúng tôi lặp lại khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu STB với giá mục tiêu 1 năm là **45.200** đồng/cp theo phương pháp chiết khấu thu nhập thặng dư. Giá mục tiêu của chúng tôi tương đương P/B dự phóng 1 năm là **1,58** lần.

(Đơn vị: tỷ đồng, trừ khi chú thích khác)	Giá hiện tại (đồng):		26.700	Giá mục tiêu (đồng):		44.200	Vốn hóa (tỷ đồng):	100.881
KẾT QUẢ KINH DOANH	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F	
Thu nhập lãi thuần	7.634	9.181	11.527	11.964	15.855	27.210	25.342	
Lợi nhuận từ dịch vụ	2.682	3.323	3.744	4.343	6.757	7.095	7.305	
Lợi nhuận khác	1.361	2.132	2.000	1.397	3.231	1.270	1.929	
Tổng thu nhập	11.677	14.635	17.271	17.704	25.843	35.574	34.575	
Tăng trưởng (%)	35,1%	25,3%	18,0%	2,5%	46,0%	37,7%	-2,8%	
Chi phí hoạt động	(7.838)	(9.266)	(10.895)	(9.750)	(10.496)	(11.909)	(13.082)	
LN trước dự phòng	3.839	5.370	6.376	7.954	15.348	23.666	21.493	
Chi phí dự phòng	(1.592)	(2.153)	(3.037)	(3.554)	(9.125)	5.703	(2.110)	
LN trước thuế	2.247	3.217	3.339	4.400	6.223	29.368	19.383	
LN thuộc về cổ đông	1.426	2.050	2.274	3.007	4.265	22.959	14.891	
Tăng trưởng (%)	78,7%	43,7%	10,9%	32,2%	41,8%	438,4%	-35,1%	
EPS điều chỉnh (VND)	757	1.088	1.206	1.595	2.262	12.179	7.899	
LN từ HĐKD chính	3.860	7.318	9.125	12.945	17.508	18.248	20.993	
Tăng trưởng (%)	104,4%	89,6%	24,7%	41,9%	35,3%	4,2%	15,0%	
BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F	
Dư nợ tín dụng (bao gồm TPDN)	256.675	296.030	340.268	387.947	438.378	495.365	559.760	
Tăng trưởng (%)	14,1%	15,3%	14,9%	14,0%	13,0%	13,0%	13,0%	
Tiền gửi khách hàng	349.389	400.844	427.972	427.387	469.387	515.587	566.407	
Tăng trưởng (%)	9,2%	14,7%	6,8%	-0,1%	9,8%	9,8%	9,9%	
Tổng tài sản	406.041	453.581	492.516	521.117	573.226	648.814	721.596	
Vốn chủ sở hữu	24.632	26.742	28.956	34.261	38.526	61.486	76.376	
BVPS (VND)	13.066	14.185	15.360	18.174	20.436	32.615	40.513	
CHỈ SỐ	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F	
Tỷ lệ nợ xấu (%)	2,1%	1,9%	1,7%	1,5%	1,3%	1,1%	0,9%	
Tỷ lệ bao phủ nợ xấu (%)	64,5%	69,3%	93,7%	118,6%	141,6%	149,3%	160,3%	
NIM (%)	2,7%	2,8%	3,0%	2,8%	3,2%	4,8%	4,0%	
CIR (%)	67,1%	63,3%	63,1%	55,1%	40,6%	33,5%	37,8%	
Vốn chủ sở hữu / Tổng tài sản (%)	6,1%	5,9%	5,9%	6,6%	6,7%	9,5%	10,6%	
ROA (%)	0,4%	0,5%	0,5%	0,6%	0,8%	3,8%	2,2%	
ROE (%)	6,0%	8,0%	8,2%	9,5%	11,7%	45,9%	21,6%	
P/E (x)	30,5	21,2	19,1	14,5	10,2	1,9	2,9	
P/B (x)	1,8	1,6	1,5	1,3	1,1	0,7	0,6	
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

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

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 ngân hàng

Cao Việt Hùng

(+8428) 3823 4159 (ext: 326)
hungcv@acbs.com.vn

CVPT – Hàng tiêu dùng, Công nghệ, Dệt may

Lương Thị Kim Chi

(+84 28) 3823 4159 (ext: 327)
chilkt@acbs.com.vn

CVPT- Dầu khí

Phan Việt Hưng

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

CVPT – Hàng tiêu dùng, Truyền thông, Logistics

Trần Nhật Trung

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

CVPT – Vật liệu xây dựng

Huỳnh Anh Huy

(+84 28) 3823 4159 (ext: 325)
huyha@acbs.com.vn

CVPT – Năng lượng

Phạm Đức Toàn

(+84 28) 3823 4159 (ext: 325)
toanpd@acbs.com.vn

CVPT – Vĩ mô

Nguyễn Thị Hòa

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

CVPT – 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

NVPT – PTKT

Võ Phú Hữu

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

KHOİ KHÁCH HÀNG ĐỊNH CHẾ

Phó phòng khối khách hàng định chế

Chu Thị Kim Hương

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

NV Hỗ trợ khách hàng

Lê Nguyễn Tiến Thành

(+84 28) 3823 4798
thanhln@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)
nhiinp@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.