



Cập nhật VRE – MUA

Ngày 03/01/2023



Phạm Thái Thanh Trúc

(+84 28) 7300 7000 (x1043)

trucptt@acbs.com.vn

Báo Cáo Cập Nhật

Khuyến nghị

MUA

HOSE: VRE

Bất động sản

Giá mục tiêu (VND)	32.817
Giá hiện tại (VND)	26.300
Tỷ lệ tăng giá	24,8%
Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng	3,0%
Tổng tỷ suất lợi nhuận	27,8%

Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	-12,6	-13,1	-2,6	-13,3
Tương đối	19,1	-11,1	7,4	17,8

Nguồn: Bloomberg

Biểu đồ giao dịch



Cơ cấu sở hữu

Tập đoàn Vingroup - CTCP 60,3%

Thông kê 30/12/22

Mã Bloomberg	VRE VN
Thấp/Cao 52 tuần (VND)	21.400 – 37.000
SL lưu hành (triệu cp)	2.272
Vốn hóa (tỷ đồng)	59.762
Vốn hóa (triệu USD)	2.518
Room khối ngoại còn lại (%)	17,4
Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%)	26,4
KLGD TB 3 tháng (cp)	2.051.335
VND/USD	23.730
Index: VNIndex / HNX	1007,09/205,31

CTCP VINCOM RETAIL (VRE VN)

Lập lại khuyến nghị Mua với giá mục tiêu 32.817 đ/cp vào cuối 2023 dựa trên kỳ vọng năm 2023 không phát sinh gói hỗ trợ COVID, mở mới 6 trung tâm thương mại và doanh thu chuyển nhượng BĐS tăng mạnh

Kết quả kinh doanh Q3/2022 và 9T2022 khả quan

Kết quả kinh doanh Q3/2022 của VRE phù hợp với dự phóng của chúng tôi với doanh thu thuần hơn 2.000 tỷ đồng (+155% n/n) và LNST đạt 794 tỷ đồng, tăng 33 lần n/n. Kết quả kinh doanh 9T2022 tăng trưởng mạnh với doanh thu thuần đạt 5.224 tỷ đồng (+16% n/n) và LNST đạt 1.944 tỷ đồng (+63% n/n), lần lượt hoàn thành 65% và 81% kế hoạch. Kết quả này chủ yếu nhờ mảng cho thuê bất động sản hồi phục mạnh mẽ.

Đơn vị: tỷ đồng	Q3/2021	Q3/2022	Tăng trưởng	9T2021	9T2022	Tăng trưởng
Doanh thu cho thuê BĐS	728	1.837	152,3%	3.810	4.906	28,8%
Doanh thu chuyển nhượng BĐS	20	136	567,7%	568	229	-59,7%
Doanh thu khác	39	32	-17,9%	146	89	-38,6%
Tổng doanh thu	787	2.005	154,7%	4.524	5.224	15,5%
Lợi nhuận gộp	130	1.039	697,1%	1.928	2.711	40,6%
LNST	24	794	3.155,9%	1.193	1.944	63,0%

Nguồn: BCTC Q3/2022 của VRE

Mảng cho thuê bất động sản tăng trưởng chủ yếu nhờ gói hỗ trợ khách thuê thấp hơn, 3 TTTM khai trương vào Q2/2022 và giá thuê tăng

Doanh thu cho thuê bất động sản trong 9T2022 đạt 4.906 tỷ đồng (+29% n/n), chiếm 94% tổng doanh thu. Biên lợi nhuận gộp mảng này tăng 7,4 đpt n/n lên 53,6%. Tăng trưởng chủ yếu nhờ:

(1) gói hỗ trợ khách thuê bị ảnh hưởng bởi COVID thấp hơn cùng kỳ năm ngoái (464 tỷ đồng so với 1.349 tỷ đồng),

	2019	2020	2021	2022E	2023E
DT Thuần (tỷ đồng)	9.259	8.329	5.891	7.473	11.198
Tăng trưởng	1,5%	-10,0%	-29,3%	26,8%	49,9%
EBITDA (tỷ đồng)	5.030	4.575	3.250	4.581	6.363
Tăng trưởng	24,3%	-9,0%	-29,0%	41,0%	38,9%
LNST (tỷ đồng)	2.853	2.382	1.315	2.449	3.796
Tăng trưởng	18,2%	-16,5%	-44,8%	86,2%	55,0%
EPS (hiệu chỉnh. VND)	1.227	1.048	578	1.078	1.670
Tăng trưởng	0,6%	-14,6%	-44,8%	86,3%	55,0%
ROE	10,3%	8,5%	4,4%	7,7%	11,1%
ROIC	10,3%	8,5%	4,5%	7,8%	11,3%
Nợ ròng/EBITDA (x)	0,1	0,2	-0,1	-0,3	-0,2
EV/EBITDA (x)	11,7	12,8	18,1	12,8	9,2
P/E (lần)	21,0	25,1	45,5	24,4	15,7
P/B (lần)	2,2	2,0	1,9	1,8	1,7
Cổ tức (đồng)	1.050	0	0	0	800
Suất sinh lợi cổ tức	4,0%	0,0%	0,0%	0,0%	3,0%

(2) khai trương 3 TTTM vào Q2/2022 là VMM Smart City, VCP Mỹ Tho và VCP Bạc Liêu với tổng diện tích sàn tăng thêm ~93.000 m² và

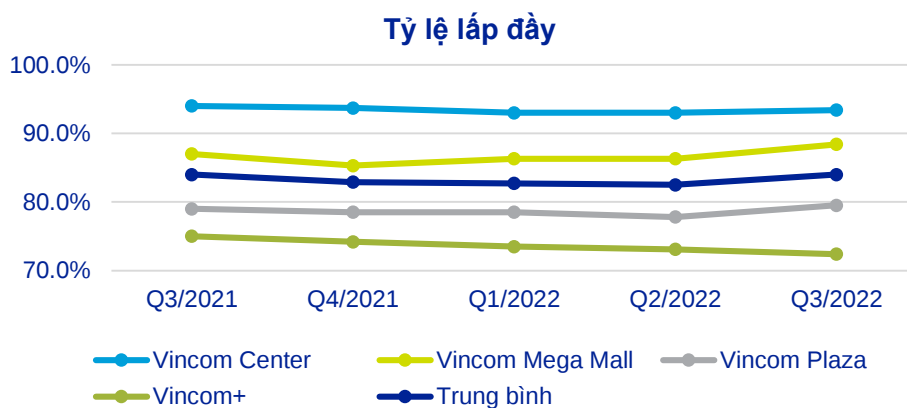
(3) giá thuê tăng trung bình 7-10% ở tất cả các loại hình TTTM trong Q3/2022 so với Q3/2019.

Lượng khách tham quan mua sắm phục hồi nhưng vẫn thấp hơn mức trước COVID

Lượng khách tham quan mua sắm trong 9T2022 đã phục hồi 41% n/n lên khoảng 80% so với mức trước COVID. Lượng khách đến các TTTM ở Hà Nội và TP.HCM trong Q3/2022 đạt 85-90% so với Q3/2019 trong khi ở các tỉnh khác đạt ~70-75%.

Tỷ lệ lấp đầy tương đương cùng kỳ năm ngoái và tăng nhẹ so với quý trước

Tính đến cuối Q3/2022, VRE đang vận hành 83 TTTM với tổng diện tích sàn bán lẻ khoảng 1,75 triệu m² (+6% n/n) với tỷ lệ lấp đầy trung bình là 84% (+0,3 đpt n/n và +1,5 đpt q/q) chủ yếu nhờ tỷ lệ lấp đầy của Vincom Mega Mall tăng lên 88,4% (+1,3 đpt n/n và 2,1 đpt q/q).



Nguồn: VRE.

Mảng chuyển nhượng bất động sản giảm sút chủ yếu do số lượng bàn giao thấp hơn

Doanh thu bán nhà phố thương mại trong 9T2022 đạt 229 tỷ đồng (~60% n/n), chiếm 4% tổng doanh thu. Sự sụt giảm trong kỳ là do số lượng bàn giao thấp hơn cùng kỳ năm ngoái (24 căn so với 131 căn) mặc dù trong Q3/2022 ghi nhận giao dịch chuyển nhượng một dự án là Sông Công Thái Nguyên. Biên lợi nhuận gộp mảng này giảm 19,9 đpt n/n xuống 25,5% do biên lợi nhuận gộp của dự án Sông Công Thái Nguyên thấp.

Doanh số bán nhà phố thương mại và giá trị bán hàng chưa ghi nhận doanh thu tăng dẫn đến dự phóng doanh thu chuyển nhượng bất động sản tăng mạnh trong năm 2023

Mảng chuyển nhượng bất động sản ghi nhận kết quả bán hàng tích cực trong 9T2022 với gần 500 căn và tổng giá trị 2.700 tỷ đồng, trong đó dự án Đông Hà Quảng Trị bán được khoảng 450 căn với tổng giá trị khoảng 2.500 tỷ đồng. Giá trị bán hàng chưa ghi nhận doanh thu tính đến cuối Q3/2022 là 2.900 tỷ đồng.

Tình hình tài chính tốt

VRE có tình hình tài chính tốt với số dư tiền mặt ròng là 1.050 tỷ đồng và tỷ lệ Tiền mặt ròng/Vốn chủ sở hữu là 3,2% vào cuối Q3/2022 so với mức 330 tỷ đồng và 1,1% vào cuối năm 2021. Công ty có tổng nợ gần 3.200 tỷ đồng, trong đó 94% là trái phiếu doanh nghiệp có lãi suất thả nổi và tài sản đảm bảo là quyền sử dụng đất và tài sản gắn liền trên đất của các TTTM. Hơn 1.000 tỷ đồng trái phiếu doanh nghiệp sẽ đáo hạn vào tháng 4/2023 và phần còn lại vào tháng 8/2025. Chúng tôi cho rằng rủi ro lãi suất và rủi ro ngoại hối của VRE là không đáng kể do không có nợ ngoại tệ và số dư tiền mặt ròng ước tính sẽ duy trì cho đến cuối 2023.

Triển vọng 2023 khả quan

Doanh thu 2023 ước đạt hơn 11.000 tỷ đồng (+50% n/n) và lợi nhuận sau thuế ước đạt gần 3.800 tỷ đồng (+55% n/n) dựa trên các giả định sau:

- Không phát sinh gói hỗ trợ khách thuê bị ảnh hưởng bởi COVID trong năm 2023.
- Dự kiến khai trương 6 TTTM là VMM Grand Park (GFA 45,700 m² vào tháng 7/2023), VMM The Empire (GFA 65.700 m² vào tháng 12/2023), VCP Hà Giang, VCP Bắc Giang, VCP Điện Biên Phủ và VCP Đông Hà Quảng Trị nâng tổng diện tích sàn bán lẻ lên hơn 1,9 triệu m² vào cuối năm 2023.
- 3 TTTM khai trương vào Q2/2022 hoạt động trọn năm 2023.
- Tỷ lệ lấp đầy trung bình các TTTM đạt quanh mức 85%.
- Bàn giao và ghi nhận doanh thu chuyển nhượng bất động sản chủ yếu tại dự án nhà phố thương mại Đông Hà Quảng Trị.

Định giá

Kết hợp phương pháp EV/EBITDA, P/B và Chiết khấu dòng tiền, chúng tôi đưa ra giá mục tiêu cuối năm 2023 là 32.817 đ/cp, giảm 11% so với định giá năm 2022 chủ yếu do tăng suất chiết khấu và giảm diện tích TTTM mở mới trong giai đoạn 2024-2026. Chúng tôi đưa ra khuyến nghị Mua với kỳ vọng công ty sẽ tiếp tục hưởng lợi từ sự tăng nhanh của tầng lớp trung lưu, sự phát triển các khu đô thị mới và sự mở rộng của các thương hiệu quốc tế tại Việt Nam.

Rủi ro

- Việc khai trương các TTTM mới phụ thuộc phần lớn vào tiến độ triển khai các dự án bất động sản của Vinhomes trong khi thị trường nhà ở đang đối mặt với nhiều khó khăn như lãi suất cao, thị trường trái phiếu doanh nghiệp bị chững lại và tín dụng hạn chế.
- Lo ngại về lạm phát và lãi suất ảnh hưởng đến nhu cầu mua sắm hàng hóa không thiết yếu của người tiêu dùng.

MÔ HÌNH ĐỊNH GIÁ VRE	Giá hiện tại (VNĐ):	26.300	Giá mục tiêu (VNĐ):	32.817	Vốn hóa (Tỷ đồng):	59.762
(đơn vị: tỷ đồng nếu không có ghi chú khác)	2019	2020	2021	2022E	2023E	
Doanh thu thuần	9.259	8.329	5.891	7.473	11.198	
Tăng trưởng doanh thu	1,5%	-10,0%	-29,3%	26,8%	49,9%	
GVHB trừ khấu hao	3.408	3.025	2.007	2.207	3.810	
Lợi nhuận gộp	4.404	3.821	2.392	3.711	5.705	
Biên lợi nhuận gộp	47,6%	45,9%	40,6%	49,7%	50,9%	
Chi phí bán hàng và QLDN	821	729	635	684	1.025	
Chi phí bán hàng và QLDN/DTT	8,9%	8,7%	10,8%	9,2%	9,2%	
EBITDA	5.030	4.575	3.250	4.581	6.363	
Tỷ suất EBITDA	54,3%	54,9%	55,2%	61,3%	56,8%	
Khấu hao	1.447	1.483	1.492	1.555	1.683	
Lợi nhuận từ HĐKD	3.583	3.093	1.757	3.027	4.680	
Biên LN HĐKD	38,7%	37,1%	29,8%	40,5%	41,8%	
Doanh thu tài chính (trừ lãi tiền gửi và lãi cho vay)	0	-	-	-	-	
Chi phí tài chính (trừ chi phí lãi vay)	6	24	41	41	41	
Chi phí lãi vay ròng/Nợ ròng trung bình	n/a	24,1%	n/a	5,6%	6,7%	
Lợi nhuận khác	30	91	34	34	34	
Thuế	724	610	377	612	949	
Thuế suất thực tế	20,2%	20,4%	22,3%	20,0%	20,0%	
Lợi ích cổ đông thiểu số	0	0	1	0	0	
Lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ	2.851	2.382	1.315	2.449	3.796	
Biên lợi nhuận ròng	30,8%	28,6%	22,3%	32,8%	33,9%	
Tiền mặt đạt được	4.299	3.864	2.807	4.003	5.479	
Số lượng cổ phiếu (triệu cp)	2.272	2.272	2.272	2.272	2.272	
EPS (VNĐ)	1.227	1.048	578	1.078	1.670	
T/đ chia thưởng/cổ tức bằng cp (lần)	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	
EPS hiệu chỉnh (VNĐ)	1.227	1.048	578	1.078	1.670	
Tăng trưởng EPS hiệu chỉnh	0,6%	-14,6%	-44,8%	86,3%	55,0%	

CÁC KHOẢN MỤC CĐKT VÀ DÒNG TIỀN	2019	2020	2021	2022E	2023E
Thay đổi vốn lưu động	1.242	1.499	752	1.258	293
Capex	1.896	4.377	652	1.925	3.533
Các khoản mục dòng tiền khác	2.284	1.838	-292	0	0
Dòng tiền tự do	3.445	-173	1.111	820	1.653
Phát hành cp	-1.954	0	0	0	0
Cổ tức đã trả	2.451	0	0	0	1.818
Thay đổi nợ ròng	960	173	-1.111	-820	165
Nợ ròng cuối năm	608	781	-330	-1.150	-984
Vốn chủ sở hữu	26.954	29.336	30.651	33.100	35.077
Giá trị sổ sách/cp (VND)	11.847	12.895	13.473	14.548	15.416
Nợ ròng / VCSH	2,3%	2,7%	-1,1%	-3,5%	-2,8%
Nợ ròng / EBITDA (x)	0,1	0,2	-0,1	-0,3	-0,2
Tổng tài sản	35.839	39.816	37.873	45.261	52.392

CHỈ SỐ KHẢ NĂNG SINH LỢI VÀ ĐỊNH GIÁ	2019	2020	2021	2022E	2023E
ROE	10,3%	8,5%	4,4%	7,7%	11,1%
ROA	7,7%	6,3%	3,4%	5,9%	7,8%
ROIC	10,3%	8,5%	4,5%	7,8%	11,3%
WACC	15,7%	15,1%	16,4%	16,4%	16,4%
EVA	-5,4%	-6,6%	-11,9%	-8,7%	-5,1%
P/E (x)	21,0	25,1	45,5	24,4	15,7
EV/EBITDA (x)	11,7	12,8	18,1	12,8	9,2
EV/FCF (x)	17,0	-339,4	52,9	71,6	35,5
P/B (x)	2,2	2,0	1,9	1,8	1,7
P/S (x)	6,5	7,2	10,1	8,0	5,3
EV/sales (x)	6,3	7,0	10,0	7,9	5,2
Suất sinh lợi cổ tức	4,0%	0,0%	0,0%	0,0%	3,0%

LIÊN HỆ

Trụ sở chính

Leman, 117 Nguyễn Đình Chiểu, Q.3, TPHCM
Tel: (+84 28) 7300 1000

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) 7300 7000 (x1040)
tyler@acbs.com.vn

Phó phòng Phân tích

Nguyễn Bình Thanh Giao

(+84 28) 7300 7000 (x1041)
giaonbt@acbs.com.vn

Trưởng bộ phận – Bất động sản

Phạm Thái Thanh Trú

(+84 28) 7300 7000 (x1043)
trucptt@acbs.com.vn

Trưởng bộ phận – Tài chính ngân hàng

Cao Việt Hùng

(+84 28) 7300 7000 (x1049)
hungcv@acbs.com.vn

CVPT – Hàng tiêu dùng, Công nghệ

Lương Thị Kim Chi

(+84 28) 7300 7000 (x1042)
chiltk@acbs.com.vn

CVPT- Dầu khí

Phan Việt Hưng

(+84 28) 7300 7000 (x1044)
hungpv@acbs.com.vn

CVPT – Hàng tiêu dùng, Truyền thông

Trần Nhật Trung

(+84 28) 7300 7000 (x1045)
trungtn@acbs.com.vn

CVPT – Vật liệu xây dựng

Huỳnh Anh Huy

(+84 28) 7300 7000 (x1048)
huyha@acbs.com.vn

CVPT – Năng lượng

Phạm Đức Toàn

(+84 28) 7300 7000 (x1051)
toanpd@acbs.com.vn

CVPT – Vĩ mô

Nguyễn Thị Hòa

(+84 28) 7300 7000 (x1050)
hoant@acbs.com.vn

CVPT – Phái sinh, Vĩ mô

Trịnh Viết Hoàng Minh

(+84 28) 7300 7000 (x1046)
minhtvh@acbs.com.vn

NVPT – PTKT

Lương Duy Phước

(+84 28) 7300 7000 (x1047)
phuocld@acbs.com.vn

NVPT – PTKT

Võ Phú Hữu

(+84 28) 7300 7000 (x1052)
huvvp@acbs.com.vn

KHOİ KHÁCH HÀNG ĐỊNH CHẾ

Phó phòng khối khách hàng định chế

Chu Thị Kim Hương

(+84 28) 7300 7000 (x1083)
huongctk@acbs.com.vn

NV Hỗ trợ khách hàng

Lê Nguyễn Tiến Thành

(+84 28) 7300 7000 (x1089)
thanhln@acbs.com.vn

Nhân viên GDKHĐC

Nguyễn Trần Như Huỳnh

(+84 28) 7300 7000 (x1088)
huynhntn@acbs.com.vn

Chuyên viên GDKHĐC

Trần Thị Thanh

(+84 28) 7300 7000 (x1085)
thanhtht@acbs.com.vn

Nhân viên GDKHĐC

Nguyễn Thị Thảo

(+84 28) 7300 7000 (x1087)
thaont@acbs.com.vn

Nhân viên GDKHĐC

Lý Ngọc Dung

(+84 28) 7300 7000 (x1084)
dungln.hso@acbs.com.vn

Nhân viên GDKHĐC

Nguyễn Phương Nhi

(+84 28) 7300 7000 (x1086)
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 chung khoản 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 (2023). 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.