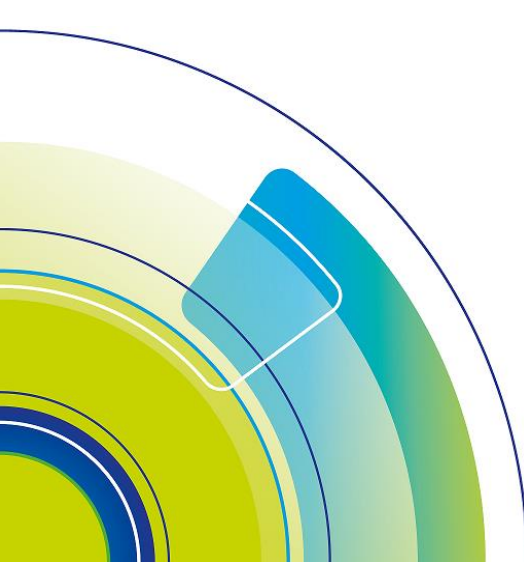




Cập nhật **VHM – MUA**

Ngày 05/04/2023



Phạm Thái Thanh Trúc

(+84 28) 7300 7000

trucptt@acbs.com.vn

Báo Cáo Cập Nhật

Khuyến nghị

MUA

HOSE: VHM

Bất động sản

Giá mục tiêu (VND)	70.431
Giá hiện tại (VND)	51.000
Tỷ lệ tăng giá	38,1%
Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng	0,0%
Tổng tỷ suất lợi nhuận	38,1%

Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	7,5	24,5	4,1	-31,2
Tương đối	0,0	19,2	0,7	-3,2

Nguồn: Bloomberg

Biểu đồ giao dịch



Cơ cấu sở hữu

CTCP Vingroup	69,3%
Government of Singapore (GIC)	5,2%

Thông kê

Mã Bloomberg	4/4/23
	VHM VN
Thấp/Cao 52 tuần (VND)	39.400 – 77.500
SL lưu hành (triệu cp)	4.354
Vốn hóa (tỷ đồng)	224.685
Vốn hóa (triệu USD)	9.504
Room khối ngoại còn lại (%)	25,8
Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%)	23,7
KLGD TB 3 tháng (cp)	2.347.123
VND/USD	23.640
Index: VNIndex / HNX	1079,64/212,94

CÔNG TY CỔ PHẦN VINHOMES (VHM VN)

Điều chỉnh giảm 23% giá mục tiêu xuống 70.431 đ/cp nhưng lặp lại khuyến nghị Mua do giá cổ phiếu đã điều chỉnh 18% kể từ báo cáo cập nhật gần nhất và VHM vẫn duy trì tình hình tài chính tốt và mở rộng quỹ đất bất chấp thị trường BĐS diễn biến không thuận lợi

Kết quả sụt giảm trong năm 2022 chủ yếu do doanh số bán sỉ thấp hơn

Kết quả kinh doanh năm 2022 của VHM suy giảm với doanh thu thuần đạt 62.393 tỷ đồng (-27% n/n) và LNST đạt 29.162 tỷ đồng (-25% n/n) tương đương 89% và 99% dự phóng của chúng tôi. Doanh thu thấp hơn dự phóng là do sự khác biệt trong phương pháp kế toán để ghi nhận các giao dịch bán sỉ (cụ thể là chúng tôi dự phóng một số giao dịch bán sỉ là chuyển nhượng một phần dự án và ghi nhận vào doanh thu và giá vốn thay vì là bán cổ phần và ghi nhận vào doanh thu tài chính), tuy nhiên không có sự khác biệt về dự phóng lợi nhuận thực hiện. Nếu gộp chung các dự án BCC và các giao dịch bán sỉ thì doanh thu điều chỉnh sẽ là 81.400 tỷ đồng (-14% n/n). Kết quả sụt giảm trong năm 2022 so với năm trước chủ yếu là do doanh số bán sỉ thấp hơn và thuế suất thực tế cao hơn (24,5% so với 19,2%).

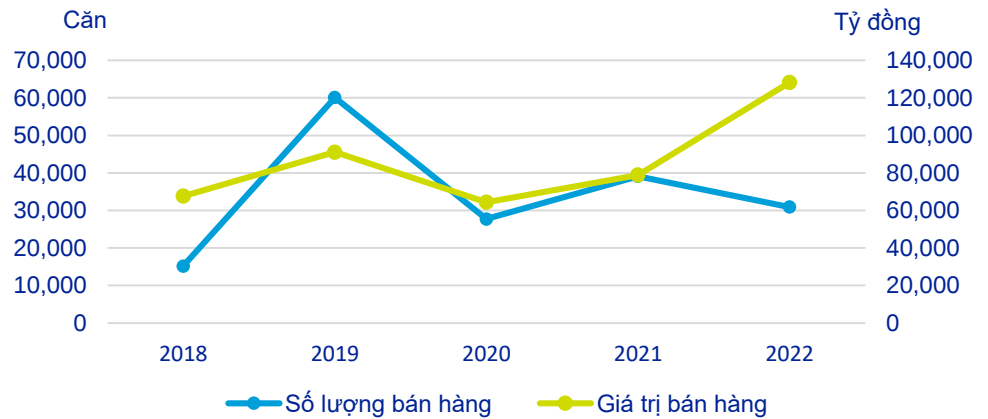
Tình hình bán hàng khả quan trong năm 2022 nhưng có thể điều chỉnh trong năm 2023 do thị trường BĐS không thuận lợi

Tình hình bán hàng năm 2022 ghi nhận kết quả ấn tượng, bởi dù số căn bán ra chỉ đạt 30.900 (-21% n/n) nhưng giá trị hợp đồng đạt 128.200 tỷ đồng (+63% n/n) do bán được nhiều căn thấp tầng hơn chủ yếu ở dự án Vinhomes Ocean Park 2 với giá trị bán hàng khoảng 88.000 tỷ đồng và Vinhomes Ocean Park 3 với khoảng 20.500 tỷ đồng. Doanh số bán sỉ chiếm 68% tổng số căn và 37% tổng doanh số. Doanh thu chưa ghi nhận tính đến cuối năm 2022 là 107.600 tỷ đồng (+105% n/n).

Lãi suất cao và tâm lý thận trọng của thị trường có thể dẫn đến việc chậm triển khai các dự án và ảnh hưởng đến doanh số bán lẻ. Mặt khác, các dự án của VHM vẫn thu hút các công ty phát triển BĐS nhà ở và VHM có thể tiếp tục ghi nhận các giao dịch bán sỉ trong năm 2023. Chúng tôi dự phóng doanh số bán hàng năm 2023 ở mức 72.000 tỷ đồng (-44% n/n).

	2019	2020	2021	2022	2023E
DT Thuần (tỷ đồng)	51.627	71.547	84.986	62.393	87.994
Tăng trưởng	33,5%	38,6%	18,8%	-26,6%	41,0%
EBITDA (tỷ đồng)	23.570	21.604	43.490	26.837	39.485
Tăng trưởng	199,2%	-8,3%	101,3%	-38,3%	47,1%
NPATMI (tỷ đồng)	21.746	27.351	38.825	28.831	30.760
Tăng trưởng	52,2%	25,8%	41,9%	-25,7%	6,7%
EPS (hiệu chỉnh, VND)	5.002	6.396	9.015	6.621	7.064
Tăng trưởng	44,4%	27,9%	40,9%	-26,6%	6,7%
ROE	43,8%	38,6%	36,9%	21,4%	19,2%
ROIC	13,7%	13,5%	17,7%	9,5%	7,6%
Nợ ròng/EBITDA (x)	0,5	0,4	0,2	0,5	0,9
EV/EBITDA (x)	10,2	11,2	5,5	9,0	6,1
P/E (lần)	10,2	8,0	5,7	7,7	7,2
P/B (lần)	3,0	2,0	1,8	1,5	1,3
Cổ tức (đồng)	0	1.500	2.000	-	-
Suất sinh lợi cổ tức	0,0%	2,9%	3,9%	0,0%	0,0%

Kết quả bán hàng

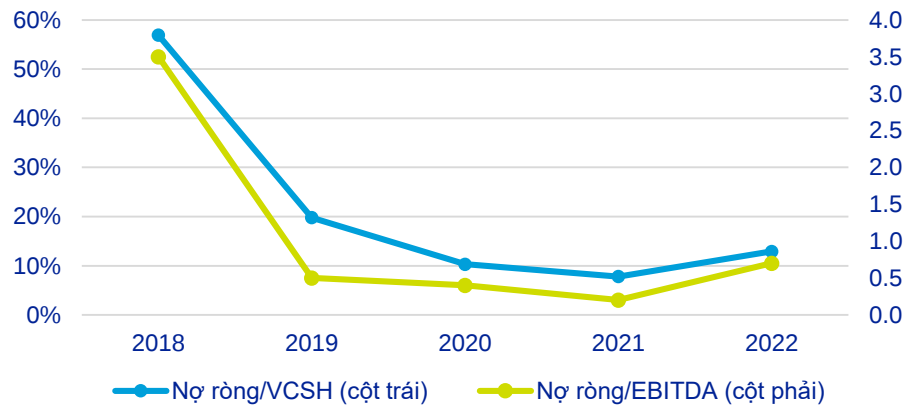


Nguồn: VHM

Duy trì tình hình tài chính tốt

Vào cuối 2022, VHM có tổng dư nợ là 36.200 tỷ đồng, trong đó vay ngân hàng chiếm 49% và trái phiếu doanh nghiệp chiếm 27%. Khoảng 48% tổng số nợ có lãi suất cố định và không có nợ bằng ngoại tệ. Tỷ lệ đòn bẩy tăng với tỷ lệ Nợ ròng/Vốn chủ sở hữu là 12,9% và Nợ ròng/EBITDA là 0,5 lần vào cuối 2022 so với 7,8% và 0,2 lần vào cuối 2021. Tuy nhiên, các tỷ lệ này thấp hơn mức trung bình ngành lần lượt là 37,5% và 4,9x. Do đó, chúng tôi cho rằng tình hình tài chính của VHM không đáng lo ngại trong năm 2023.

Tỷ lệ vay nợ



Nguồn: VHM.

Dự án nhà ở xã hội

Về các dự án nhà ở xã hội Happy Home thì công ty sẽ giới thiệu ra thị trường tổng cộng khoảng 3.500 căn tại Thanh Hóa (khoảng 3.100 căn chung cư) và Quảng Trị (khoảng 100 căn thấp tầng) trong giai đoạn 2022-2023. Công ty dự kiến giới thiệu dự án 26ha tại phường Trảng Cát, quận Hải An, tỉnh Hải Phòng trong nửa cuối 2023 với khoảng 5.000 căn hộ và 27 tòa. VHM đã được phê duyệt quy hoạch 1/500 cho dự án này. Ngoài ra, vào tháng 11/2022, công ty mua lại 100% CTCP Muối Cam Ranh với tổng giá trị 3.470 tỷ đồng để phát triển một dự án trong đó có cấu phần nhà ở xã hội.

Theo quy định của Luật Kinh doanh bất động sản thì nhà ở xã hội sẽ được miễn tiền sử dụng đất và biên lợi nhuận trước thuế không được vượt mức 10%. Công ty dự kiến sẽ hưởng lợi từ gói hỗ trợ 120.000 tỷ đồng cho cả chủ đầu tư và người mua nhà tại các dự án nhà ở xã hội và nhà ở công nhân với lãi suất thấp hơn 1,5-2% so với lãi suất trung và dài hạn trung bình của 4 ngân hàng thương mại nhà nước (BIDV, Agribank, Vietinbank và Vietcombank).

Dự phóng 2023

Chúng tôi dự phóng doanh thu 2023 gần 88.000 tỷ đồng (+41% n/n) và LNST hơn 31.000 tỷ đồng (+7% n/n) dựa trên giả định khoảng 70% doanh thu bán hàng chưa ghi nhận tính đến cuối 2022 là 107.600 tỷ đồng sẽ được hạch toán trong năm 2023 chủ yếu từ các dự án Vinhomes Ocean Park 2, Ocean Park 3, Ocean Park 1, Smart City và Grand Park, v.v. Chúng tôi giả định hầu hết các giao dịch bán sỉ được ghi nhận vào doanh thu và giá vốn thay vì vào doanh thu tài chính. Thuế suất dự kiến sẽ duy trì ở mức 24,5%, tương đương năm 2022.

Định giá và khuyến nghị

Thị trường bất động sản bị ảnh hưởng bởi việc chính phủ thanh tra đấu thầu đất đai, các vi phạm về phát hành trái phiếu doanh nghiệp, lãi suất cao và tín dụng thắt chặt đối với cả chủ đầu tư và người mua nhà. Những yếu tố này dẫn đến sự chậm trễ trong việc giới thiệu và bàn giao dự án, cản trở việc mở rộng quỹ đất và doanh số bán lẻ chậm lại.

Tuy nhiên, chính phủ đã đưa ra những biện pháp hỗ trợ để phục hồi một trong những ngành quan trọng nhất của nền kinh tế thông qua việc giảm lãi suất huy động, phê duyệt gói hỗ trợ dự án nhà ở xã hội và nhà ở công nhân 120.000 tỷ đồng, đề xuất sửa đổi Thông tư số 16 về chào bán và mua lại trái phiếu doanh nghiệp của các tổ chức tín dụng và ban hành Nghị định 10/2023/NĐ-CP về bổ sung sửa đổi một số điều trong các nghị định hướng dẫn thi hành Luật đất đai như cấp chứng nhận quyền sử dụng đất và nhà ở gắn liền với đất tại các dự án bất động sản không phải nhà ở và đẩy nhanh quá trình tính tiền sử dụng đất, thời gian giao đất, v.v. Do đó, chúng tôi kỳ vọng thị trường BĐS sẽ bớt khó khăn hơn trong các quý tới và các chủ đầu tư sẽ tự tin hơn khi mở bán các dự án.

Chúng tôi cho rằng Vinhomes sẽ đứng vững trong giai đoạn thử thách này và triển vọng dài hạn vẫn khả quan nhờ quỹ đất rộng 178 triệu m², sức khỏe tài chính lành mạnh (tỷ lệ nợ ròng/vốn chủ sở hữu giảm từ 66,5% xuống 12,9% trong giai đoạn 2016-2022), khả năng huy động vốn tốt và vị thế dẫn đầu (thị phần căn hộ đạt 26% và nhà liền thổ đạt 33% giai đoạn 2016-2022). Sử dụng phương pháp NAV, chúng tôi lập lại khuyến nghị Mua với giá mục tiêu là 70.431 đ/cp, giảm 23% so với báo cáo cập nhật tháng 8/2022 do tăng suất chiết khấu, giảm dự phóng bán hàng và dời thời gian triển khai các dự án mới. Giá cổ phiếu hiện tại khá hấp dẫn với P/E 2023 là 7,2x và P/B 2023 là 1,3x, tương đối thấp đối với một công ty đầu ngành.

Rủi ro

- Việc kiểm soát tín dụng ngân hàng vào lĩnh vực BĐS và những quy định chặt chẽ hơn về phát hành trái phiếu doanh nghiệp làm hạn chế khả năng huy động vốn của doanh nghiệp và người mua nhà.
- Lãi suất cao ảnh hưởng đến tỷ lệ hấp thụ các dự án và lợi nhuận của doanh nghiệp.

- Kết quả kinh doanh biến động mạnh theo các giao dịch bán sỉ.
- Quá trình phê duyệt dự án và đền bù, giải phóng mặt bằng kéo dài.

Phụ lục 1: Những dự án chính dự kiến triển khai năm 2023

Tên dự án	Vinhomes Cổ Loa	Vinhomes Vũ Yên	Vinhomes Golden Avenue
Vị trí	Đông Anh, Hà Nội	Thủy Nguyên, Hải Phòng	Móng Cái, Quảng Ninh
Tổng diện tích (ha)	385	865	116
NSA (m2)	1.399.000	2.589.000	486.000
Sản phẩm chính	Chung cư, villa, nhà phố thương mại, bệnh viện, trung tâm thương mại, khu trưng bày 90ha	Villa, nhà phố thương mại, khách sạn, resort, trường học, trung tâm thương mại, công viên giải trí, sân golf 160ha	Villa, trung tâm thương mại, bệnh viện, nhà phố thương mại, trường học

Nguồn: VHM.

MÔ HÌNH ĐỊNH GIÁ VHM	Giá hiện tại (VNĐ):	51.000	Giá mục tiêu (VNĐ):	70.431	Vốn hóa (Tỷ đồng):	224.685
(đơn vị: tỷ đồng nếu không có ghi chú khác)	2019	2020	2021	2022	2023E	
Doanh thu thuần	51.627	71.547	84.986	62.393	87.994	
Tăng trưởng doanh thu	33,5%	38,6%	18,8%	-26,6%	41,0%	
GVHB trừ khấu hao	23.819	45.069	35.438	30.480	41.350	
Lợi nhuận gộp	27.456	25.936	48.460	30.696	45.184	
Biên lợi nhuận gộp	53,2%	36,3%	57,0%	49,2%	51,3%	
Chi phí bán hàng và QLDN	4.237	4.874	6.058	5.076	7.158	
Chi phí bán hàng và QLDN/DTT	8,2%	6,8%	7,1%	8,1%	8,1%	
EBITDA	23.570	21.604	43.490	26.837	39.485	
Tỷ suất EBITDA	45,7%	30,2%	51,2%	43,0%	44,9%	
Khấu hao	352	542	1.088	1.217	1.460	
Lợi nhuận từ HĐKD	23.219	21.062	42.402	25.621	38.025	
Biên LN HĐKD	45,0%	29,4%	49,9%	41,1%	43,2%	
Lợi nhuận từ các công ty LDLK	0	19	54	56	56	
Doanh thu tài chính (trừ lãi tiền gửi)	6.667	17.814	6.518	13.870	3.070	
Chi phí tài chính (trừ chi phí lãi vay)	171	1.018	438	2.319	2.319	
Chi phí lãi vay ròng	1	571	871	-745	-1.726	
Lợi nhuận khác	30	-789	518	670	670	
Thuế	5.427	8.310	9.234	9.481	10.115	
Thuế suất thực tế	18,2%	22,8%	19,2%	24,5%	24,5%	
Lợi nhuận sau thuế	24.318	28.207	38.948	29.162	31.113	
Lợi ích cổ đông thiểu số	2.572	855	124	331	353	
Lợi nhuận ròng	21.746	27.351	38.825	28.831	30.760	
Biên lợi nhuận ròng	42,1%	38,2%	45,7%	46,2%	35,0%	
Tiền mặt đạt được	22.098	27.893	39.912	30.047	32.220	
Số lượng cổ phiếu (triệu cp)	3.290	3.290	4.354	4.354	4.354	
EPS (VNĐ)	6.502	8.315	9.015	6.621	7.064	
T/đ chia thưởng/cổ tức bằng cp (lần)	0,8	0,8	1,0	1,0	1,0	
EPS hiệu chỉnh (VNĐ)	5.002	6.396	9.015	6.621	7.064	
Tăng trưởng EPS hiệu chỉnh	44,4%	27,9%	40,9%	-26,6%	6,7%	

CÁC KHOẢN MỤC CĐKT VÀ DÒNG TIỀN	2019	2020	2021	2022	2023E
Thay đổi vốn lưu động	-39.375	-19.182	5.991	-3.040	23.830
Capex	3.641	3.069	17.851	18.251	8.187
Các khoản mục dòng tiền khác	-34.024	-39.377	-18.513	-14.232	-16.372
Dòng tiền tự do	23.808	4.629	-2.442	604	-16.170
Phát hành cp	-5.550	-786	6.515	0	0
Cổ tức đã trả	3.687	218	5.199	9.384	0
Thay đổi nợ ròng	-14.571	-3.625	1.126	8.779	16.170
Nợ ròng cuối năm	12.812	9.188	10.314	19.093	35.263
Vốn chủ sở hữu	64.715	89.130	131.407	148.522	179.282
Giá trị sổ sách/cp (VND)	17.053	26.053	28.647	33.349	40.179
<i>Nợ ròng / VCSH</i>	<i>19,8%</i>	<i>10,3%</i>	<i>7,8%</i>	<i>12,9%</i>	<i>19,7%</i>
<i>Nợ ròng / EBITDA (x)</i>	<i>0,5</i>	<i>0,4</i>	<i>0,2</i>	<i>0,7</i>	<i>0,9</i>
Tổng tài sản	197.241	215.326	230.516	361.813	408.743

CHỈ SỐ KHẢ NĂNG SINH LỢI VÀ ĐỊNH GIÁ	2019	2020	2021	2022	2023E
<i>ROE</i>	<i>43,8%</i>	<i>38,6%</i>	<i>36,9%</i>	<i>21,4%</i>	<i>19,2%</i>
<i>ROA</i>	<i>14,3%</i>	<i>13,7%</i>	<i>17,8%</i>	<i>9,9%</i>	<i>8,1%</i>
<i>ROIC</i>	<i>13,7%</i>	<i>13,5%</i>	<i>17,7%</i>	<i>9,5%</i>	<i>7,6%</i>
<i>WACC</i>	<i>14,4%</i>	<i>15,7%</i>	<i>16,1%</i>	<i>14,6%</i>	<i>13,4%</i>
<i>EVA</i>	<i>-0,6%</i>	<i>-2,3%</i>	<i>1,6%</i>	<i>-5,1%</i>	<i>-5,8%</i>
<i>P/E (x)</i>	<i>10,2</i>	<i>8,0</i>	<i>5,7</i>	<i>7,7</i>	<i>7,2</i>
<i>EV/EBITDA (x)</i>	<i>10,2</i>	<i>11,2</i>	<i>5,5</i>	<i>9,0</i>	<i>6,1</i>
<i>EV/FCF (x)</i>	<i>10,1</i>	<i>52,1</i>	<i>-98,7</i>	<i>399,0</i>	<i>-14,9</i>
<i>P/B (x)</i>	<i>3,0</i>	<i>2,0</i>	<i>1,8</i>	<i>1,5</i>	<i>1,3</i>
<i>P/S (x)</i>	<i>4,3</i>	<i>3,1</i>	<i>2,6</i>	<i>3,6</i>	<i>2,5</i>
<i>EV/sales (x)</i>	<i>4,7</i>	<i>3,4</i>	<i>2,8</i>	<i>3,9</i>	<i>2,7</i>
<i>Suất sinh lợi cổ tức</i>	<i>0,0%</i>	<i>2,9%</i>	<i>3,9%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>

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

Phó phòng Phân tích

Nguyễn Bình Thanh Giao
(+84 28) 7300 7000 (x1041)
giaonbt@acbs.com.vn

Giám đốc phân tích ngành Bất động sản
Phạm Thái Thanh Trúc
(+84 28) 7300 7000 (x1043)
trucptt@acbs.com.vn

Giám đốc phân tích ngành Tài chính
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

Trưởng 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)
huynhnhtn@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.