



Cập nhật KDH – MUA

Ngày 06/06/2023

Phạm Thái Thanh Trúc

(+84 28) 7300 7000 - Ext: 1043

trucptt@acbs.com.vn

Báo Cáo Cập Nhật

Khuyến nghị

MUA

HOSE: KDH

Bất động sản

Giá hiện tại (VND) **29.850**

Giá mục tiêu (VND) **34.467**

Tỷ lệ tăng giá 15,5%

Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng 0,0%

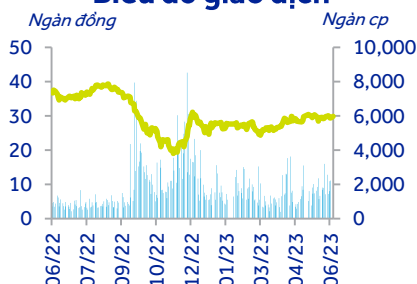
Tổng tỷ suất lợi nhuận **15,5%**

Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	12,6	-1,2	22,6	-19,5
Tương đối	3,1	-5,4	17,1	-5,6

Nguồn: Bloomberg

Biểu đồ giao dịch



Cơ cấu sở hữu

Cty TNHH Đầu tư Tiên Lộc	10,98%
Dragon Capital	10,87%
Cty TNHH Đầu tư Gamma	8,75%
Cty TNHH ĐTTM Á Âu	8,51%

Thông kê

Mã Bloomberg **KDH VN**

Thấp/Cao 52 tuần (VND) **18.050 – 39.650**

SL lưu hành (triệu cp) **717**

Vốn hóa (tỷ đồng) **21.397**

Vốn hóa (triệu USD) **904**

Room khối ngoại còn lại (%) **12,9**

Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%) **86,1**

KLGD TB 3 tháng (cp) **1.485.813**

VND/USD **23.670**

Index: VNIndex / HNX **1097,82/226,56**

CTCP ĐẦU TƯ & KINH DOANH NHÀ KHANG ĐIỂN (KDH VN)

KDH là công ty BĐS có tiếng trong phân khúc trung và cao cấp với đội ngũ lãnh đạo năng động, pháp lý dự án minh bạch, thiết kế đẹp và bàn giao đúng hạn. Lắp lại khuyến nghị Mua với giá mục tiêu 34.467 đ/cp với kỳ vọng thị trường BĐS sẽ dần hồi phục từ nửa cuối năm 2023.

Kết quả kinh doanh Q1/23 trái chiều

Khang Điển công bố KQKD Q1/23 trái chiều với doanh thu thuần tăng gấp 3 lần n/n lên 425 tỷ đồng nhưng LNST lại giảm 33% n/n xuống 201 tỷ đồng. Doanh thu tăng chủ yếu nhờ bàn giao khoảng 20 căn biệt thự tại dự án Classia theo ước tính của ACBS, trong khi lợi nhuận giảm chủ yếu do cùng kỳ năm ngoái ghi nhận hơn 300 tỷ đồng từ đánh giá lại khoản đầu tư khi mua lại 60% Công ty Phước Nguyên, qua đó sở hữu dự án Emeria rộng 6,1ha tại TP. Thủ Đức bao gồm 616 căn hộ và 67 biệt thự. Do tình hình thị trường bất động sản gặp nhiều khó khăn nên chúng tôi ước tính KDH bán được khoảng 45 căn tại Classia trong 4 tháng đầu năm 2023, dẫn đến tỷ lệ hấp thụ lũy kế đạt ~85%.

Hợp tác với Keppel phát triển 2 dự án tại TP. Thủ Đức

Gần cuối tháng 5/2023, Tập đoàn Keppel đến từ Singapore và Quỹ Keppel Việt Nam công bố thỏa thuận hợp tác với KDH trong hai dự án nhà ở nằm liền kề nhau với tổng giá trị 3.180 tỷ đồng. Trong đó, Keppel sở hữu 49% và KDH sở hữu 51%. Hai đối tác dự kiến sẽ cùng phát triển hơn 200 biệt thự và hơn 600 căn hộ tại hai dự án Emeria (6,1 ha) và Clarita (5,8 ha) đều tọa lạc tại phường Bình Trưng Đông, TP. Thủ Đức. Keppel ước tính tổng chi phí phát triển của các dự án này (bao gồm cả tiền đất) vào khoảng 10.200 tỷ đồng. Cả hai dự án đều đã có quyền sử dụng đất và được duyệt quy hoạch.

Chúng tôi cho rằng dòng vốn ngoại đầu tư vào thị trường bất động sản trong thời điểm khó khăn hiện tại là bình thường và có thể dự đoán được nhờ triển vọng ngành trong dài hạn vẫn tích cực. KDH thường hoàn thành dự án trước khi mở bán nên cần vốn trong giai đoạn này để đẩy nhanh tiến độ thi công. Bên cạnh đó, công ty cần ghi nhận doanh thu tài chính từ việc bán cổ phần tại dự án để hoàn thành kế hoạch lợi nhuận năm 2023 do lợi nhuận từ bàn giao các căn biệt thự còn lại tại dự án Classia là không đủ.

	2019	2020	2021	2022	2023E
DT Thuần (tỷ đồng)	2.813	4.532	3.738	2.912	1.606
Tăng trưởng (%)	-3,5%	61,1%	-17,5%	-22,1%	-44,8%
EBITDA (tỷ đồng)	1.232	1.558	1.418	810	531
Tăng trưởng (%)	24,5%	26,4%	-9,0%	-42,9%	-34,4%
LN ròng (tỷ đồng)	915	1.153	1.202	1.103	1.108
Tăng trưởng LN (%)	13,3%	26,0%	4,3%	-8,3%	0,5%
EPS (hiệu chỉnh, VND)	1.623	1.666	1.257	1.541	1.456
Tăng trưởng (%)	32,2%	2,7%	-24,6%	22,6%	-5,5%
ROE (%)	12,6%	14,6%	13,1%	9,8%	8,7%
ROIC (%)	7,6%	8,3%	8,5%	6,0%	5,0%
Nợ ròng/EBITDA (x)	-0,3	0,0	0,8	4,9	4,5
EV/EBITDA (x)	17,0	13,7	15,9	31,3	44,8
P/E (lần)	18,4	17,9	23,7	19,4	20,5
P/B (lần)	2,1	2,1	1,9	1,9	1,7
Cổ tức (đồng)	500	-	-	-	-
Suất sinh lợi cổ tức (%)	1,7%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Tỷ lệ vay nợ cao hơn

Trong Q1/23, tổng dư nợ giảm nhẹ hơn 300 tỷ đồng xuống gần 6.500 tỷ đồng. Trong đó, các khoản vay OCB có dư nợ gần 3.300 tỷ đồng, vay Vietinbank gần 2.100 tỷ đồng và trái phiếu doanh nghiệp là 1.100 tỷ đồng. Trái phiếu này không có tài sản đảm bảo, lãi suất 12%/năm và đáo hạn vào năm 2025. Tỷ lệ Nợ ròng/Vốn chủ sở hữu tăng từ 33,7% lên 42,4% trong Q1/23, mức cao nhất kể từ năm 2016. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng tỷ lệ này sẽ giảm dần khi KDH hoàn tất thương vụ với Keppel và mở bán các dự án mới như Privia (1,8ha với 1.043 căn hộ) và Clarita (5,8ha với 159 biệt thự) trong nửa cuối 2023.

Cập nhật tiến độ dự án

Với tình hình thị trường bất động sản không thuận lợi trong nửa đầu 2023 do thiếu vốn và lãi suất cao, chúng tôi cho rằng việc mở bán các dự án mới sẽ chậm lại và giả định mở bán dự án Privia và Clarita vào năm 2023, Emeria và Solina (11A) vào năm 2024 và Phong Phú 2 vào năm 2025.

Dự án	Vị trí	Diện tích (ha)	Sản phẩm	Giả định của ACBS
Khu đô thị Tân Tạo	Bình Tân	330,0	n/a	Đã giải phóng mặt bằng 80%.
Solina (11A)	Bình Chánh	16,4	n/a	Đã hoàn thiện pháp lý. Dự kiến mở bán vào 2024.
Phong Phú 2	Bình Chánh	132,9	n/a	Đang hoàn thiện pháp lý. Dự kiến mở bán vào 2025.
Emeria	TP.Thủ Đức	6,1	616 căn hộ và 67 biệt thự	Chuyển nhượng 49% cho Keppel. Dự kiến mở bán 2024.
Privia	Bình Tân	1,8	1.043 căn hộ	Dự kiến mở bán nửa cuối 2023.
Clarita	TP.Thủ Đức	5,8	159 biệt thự	Chuyển nhượng 49% cho Keppel. Dự kiến mở bán nửa cuối 2023
Classia	TP.Thủ Đức	4,3	176 biệt thự	Mở bán từ Q2/22. Đã bán 85% tính đến cuối tháng 4/2023.
KCN Lê Minh Xuân mở rộng	Bình Chánh	109,9	n/a	Xây dựng hạ tầng vào 2023. Dự kiến bắt đầu cho thuê từ 2024. Nhận được nhiều nhu cầu thuê từ các công ty trong ngành công nghiệp nhẹ và logistics.

Nguồn: ACBS tổng hợp

Dự phóng 2023

Chúng tôi dự phóng doanh thu thuần đạt 1.606 tỷ đồng (~45% n/n) và LNST đi ngang ở mức 1.078 tỷ đồng dựa trên giả định bàn giao 75 căn còn lại tại dự án Classia và ghi nhận lợi nhuận tài chính từ việc chuyển nhượng 49% cổ phần trong hai dự án Clarita và Emeria cho Keppel. Giá trị bán hàng 2023 ước tăng 63% n/n lên 3.800 tỷ đồng từ việc bán các căn còn lại của dự án Classia và mở bán hai dự án mới Privia và Clarita.

Định giá và khuyến nghị

Thị trường bất động sản hiện đang bị ảnh hưởng bởi các trường hợp vi phạm phát hành và thanh toán trái phiếu doanh nghiệp và lãi suất vay cao, dẫn đến sự chậm trễ trong việc mở bán và bàn giao dự án, cản trở việc mở rộng quỹ đất của doanh nghiệp và doanh số bán hàng chậm lại.

Tuy nhiên, trong Q2/23, chính phủ đã đưa ra một số giải pháp hỗ trợ một trong những ngành quan trọng nhất của nền kinh tế bằng cách giảm lãi suất huy động, phê duyệt gói hỗ trợ 120 nghìn tỷ đồng cho các dự án nhà ở xã hội và nhà ở công nhân, đề xuất sửa đổi Thông tư số 16 về phát hành và mua lại trái phiếu doanh nghiệp của tổ chức tín dụng và ban hành Nghị định 10/2023/NĐ-CP sửa đổi một số điều trong các nghị định hướng dẫn thi hành Luật Đất đai như cấp giấy chứng nhận quyền sử dụng đất đối với tài sản trên đất trong dự án không phải nhà ở, đẩy nhanh việc tính tiền sử dụng đất và thời

gian giao đất. Do đó, chúng tôi kỳ vọng thị trường sẽ bớt khó khăn hơn trong các quý tới và các chủ đầu tư sẽ tự tin hơn trong việc mở bán dự án.

Chúng tôi cho rằng KDH sẽ đứng vững trong giai đoạn thử thách này và triển vọng dài hạn của KDH vẫn tích cực nhờ nguồn cung nhà phố/biệt thự khan hiếm tại TP.HCM, pháp lý dự án rõ ràng, thiết kế đẹp và bàn giao đúng tiến độ. Về dài hạn, công ty được kỳ vọng sẽ hưởng lợi từ sự phát triển của TP. Thủ Đức và nguồn cung đất công nghiệp hạn chế tại TP.HCM. Sử dụng phương pháp RNAV, chúng tôi lặp lại khuyến nghị Mua với giá mục tiêu là 34.467 đ/cp.

Rủi ro

- Lãi suất tăng ảnh hưởng đến lợi nhuận doanh nghiệp và tỷ lệ hấp thụ của dự án.
- Quá trình bồi thường, giải phóng mặt bằng 20% còn lại của dự án lớn nhất là Khu dân cư Tân Tạo có thể kéo dài hơn dự kiến.
- Quá trình phê duyệt dự án có thể kéo dài hơn dự kiến.

MÔ HÌNH ĐỊNH GIÁ KDH	Giá hiện tại (VNĐ):	29.850	Giá mục tiêu (VNĐ):	34.467	Vốn hóa (Tỷ đồng):	21.379
(đơn vị: tỷ đồng nếu không có ghi chú khác)	2019	2020	2021	2022	2023E	
Doanh thu thuần	2.813	4.532	3.738	2.912	1.606	
Tăng trưởng doanh thu	-3,5%	61,1%	-17,5%	-22,1%	-44,8%	
GVHB trừ khấu hao	1.304	2.558	1.934	1.707	1.136	
Biên lợi nhuận gộp	53,3%	43,3%	48,0%	50,1%	45,9%	
Chi phí bán hàng và QLDN	278	416	387	394	218	
Chi phí bán hàng và QLDN/DTT	9,9%	9,2%	10,3%	13,5%	13,5%	
EBITDA	1.232	1.558	1.418	810	531	
Tỷ suất EBITDA	43,8%	34,4%	37,9%	27,8%	33,1%	
Khấu hao	9	11	10	(255)	11	
Lợi nhuận từ HĐKD	1.223	1.547	1.407	1.065	520	
Biên LN HĐKD	43,5%	34,1%	37,6%	36,6%	32,4%	
Lãi trong công ty liên danh, liên kết	0	0	0	0	0	
Doanh thu tài chính (trừ lãi tiền gửi và lãi cho vay)	3	-	-	1	-	
Chi phí tài chính (trừ lãi vay)	40	85	57	82	77	
Chi phí lãi vay ròng	-37	-35	-5	-7	-7	
Chi phí lãi vay ròng/Nợ ròng trung bình	-7,5%	n/a	6,2%	1,2%	1,8%	
Lợi nhuận khác	-33	-39	185	419	954	
Thuế	273	304	335	328	327	
Thuế suất thực tế	22,9%	20,8%	21,8%	23,3%	23,3%	
Lợi ích cổ đông thiểu số	2	2	2	(21)	(21)	
LNST của cổ đông công ty mẹ	915	1.153	1.202	1.103	1.098	
Biên lợi nhuận ròng	32,6%	25,5%	32,2%	37,2%	67,1%	
Tiền mặt đạt được	926	1.165	1.215	827	810	
Số lượng cổ phiếu (triệu cp)	544	559	643	717	717	
EPS (VNĐ)	2.062	2.016	1.383	1.541	1.456	
T/đ chia thưởng/cổ tức bằng cp (lần)	0,8	0,8	0,9	1,0	1,0	
EPS hiệu chỉnh (VNĐ)	1.623	1.666	1.257	1.541	1.456	
Tăng trưởng EPS hiệu chỉnh	32,2%	2,7%	-24,6%	22,6%	-5,5%	

CÁC KHOẢN MỤC CĐKT VÀ DÒNG TIỀN	2019	2020	2021	2022	2023E
Thay đổi vốn lưu động	1.186	825	3.054	4.854	-545
Capex	235	48	57	61	49
Các khoản mục dòng tiền khác	162	-149	-151	1.000	0
Dòng tiền tự do	-333	143	-2.047	-3.088	1.579
Phát hành cp	97	-314	939	231	0
Cổ tức đã trả	207	262	0	0	0
Thay đổi nợ ròng	443	433	1.108	2.858	-1.579
Nợ ròng cuối năm	-424	9	1.118	3.975	2.396
Vốn CSH	7.664	8.158	10.221	11.795	12.893
Lợi ích cổ đông thiểu số	39	31	36	237	284
Giá trị sổ sách/cp (VND)	14.006	14.544	15.842	16.123	17.589
Nợ ròng / VCSH	-5,5%	0,1%	10,9%	33,7%	18,6%
Nợ ròng / EBITDA (x)	-0,3	0,0	0,8	4,9	4,5
Tổng tài sản	13.237	13.934	14.373	21.539	21.038

CHỈ SỐ KHẢ NĂNG SINH LỢI VÀ ĐỊNH GIÁ	2019	2020	2021	2022	2023E
ROE	12,6%	14,6%	13,1%	9,8%	8,7%
ROA	7,8%	8,5%	8,5%	6,0%	5,1%
ROIC	7,6%	8,3%	8,5%	6,0%	5,0%
WACC	14,2%	13,1%	12,3%	9,7%	9,8%
EVA	-6,7%	-4,8%	-3,8%	-3,7%	-4,7%
P/E (x)	18,4	17,9	23,7	19,4	20,5
EV/EBITDA (x)	17,0	13,7	15,9	31,3	44,8
EV/FCF (x)	-63,0	149,8	-11,0	-8,2	15,1
P/B (x)	2,1	2,1	1,9	1,9	1,7
P/S (x)	7,6	4,7	5,7	7,3	13,3
EV/Doanh thu (x)	7,5	4,7	6,0	8,7	14,8
Suất sinh lợi cổ tức	1,7%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

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

**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)
huynhntn@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

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.

TRUNG LẬP: 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 (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.