



Cập nhật STB – MUA

14/06/2023

Cao Việt Hùng, CFA

(028) 7300 7000 (ext: 1049)

hungcv@acbs.com.vn**Khuyến nghị****MUA****HOSE:STB****Ngân hàng****Giá hiện tại (VND)** 27,800**Giá mục tiêu (VND)** 45,300

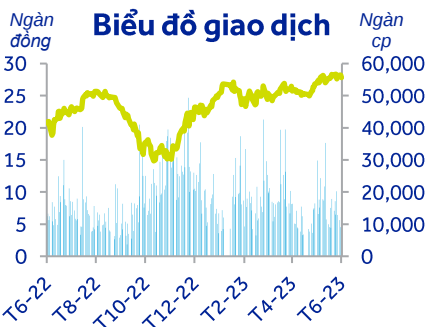
Tỷ lệ tăng giá +62.9%

Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng 0.0%

Tổng tỷ suất lợi nhuận +62.9%**Diễn biến giá cổ phiếu (%)**

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	23.6	5.2	12.8	36.9
Tương đối	11.9	-0.2	5.7	43.9

Nguồn: Bloomberg

**Cơ cấu sở hữu**

Dương Công Minh (Chủ tịch) 3.32%

Thông kê**14/06/2023****Mã Bloomberg****STB VN**

Thấp/Cao nhất 52 tuần 14,050-

(VND) 28,800

SL lưu hành (triệu cp) 1,885

Vốn hóa (tỷ đồng) 52,409

Vốn hóa (triệu USD) 2,214

Room khối ngoại còn lại (%) 4.6

Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%) 93.6

KLGD TB 3 tháng (cp) 16,425,390

VND/USD 23,670

VNIndex / HNX 1117.42/228.91

NGÂN HÀNG TMCP SÀI GÒN THƯƠNG TÍN (STB)**Kết quả kinh doanh Q1/23 suy yếu theo xu hướng chung của toàn ngành**

Kết quả kinh doanh Q1/23 của STB khá tương đồng với diễn biến suy yếu của nền kinh tế và ngành ngân hàng. NIM và thu nhập ngoài lãi sụt giảm, trong khi STB cũng không có thu nhập từ xử lý nợ trong Q1/23. Tuy nhiên, nhờ không còn phải trích lập lãi dự thu cũng như giảm trích lập dự phòng trái phiếu VAMC, lợi nhuận trước thuế Q1/23 tăng trưởng 50% so với cùng kỳ.

Chất lượng tài sản của STB được kiểm soát tốt bất chấp diễn biến xấu đi của toàn ngành. Tính đến cuối Q1/23, tỷ lệ nợ xấu ở mức 1.19%, tăng 21 điểm cơ bản so với quý trước do nợ nhóm 2 chuyển sang. Tỷ lệ nợ nhóm 2 ở mức 0.94%, giảm 31 điểm cơ bản so với quý trước.

Lợi nhuận kỳ vọng bật tăng mạnh kể từ năm 2024 sau khi hoàn tất đề án tái cơ cấu

Tiến độ thanh lý các tài sản thế chấp diễn biến chậm do có giá trị lớn và tình trạng thanh khoản kém của nền kinh tế. Chúng tôi cho rằng STB sẽ tiếp tục sử dụng lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh của mình để trích lập dự phòng cho 5,800 tỷ đồng trái phiếu VAMC còn lại từ nay cho đến hết năm 2023 để hoàn tất đề án tái cơ cấu.

Chúng tôi kỳ vọng lợi nhuận trước thuế năm 2023 đạt 10,612 tỷ đồng, tăng trưởng 67.4% n/n (kế hoạch: 9,500 tỷ đồng, +50% n/n). Lợi nhuận năm 2024 dự báo sẽ tăng mạnh lên mức 20,006 tỷ đồng (+88.5% n/n), tương đương với các ngân hàng có cùng quy mô khác sau khi không còn áp lực trích lập dự phòng cho các tài sản tồn đọng.

Định giá và khuyến nghị

Cổ phiếu STB đang giao dịch ở mức không thực sự thu hút với P/E và P/B trượt là 10.3 lần và 1.3 lần, P/E và P/B dự phóng năm 2023 là 6.6 lần và 1.1 lần. Tuy nhiên, nhìn về tương lai, định giá sẽ trở nên rất hấp dẫn với P/E và P/B dự phóng năm 2024 là 3.4 lần và 0.8 lần khi STB không còn áp lực trích lập dự phòng trái phiếu VAMC.

Chúng tôi lặp lại khuyến nghị **MUA** với giá mục tiêu đối với cổ phiếu STB là **45,300** đồng/cp. Giá mục tiêu của chúng tôi tương đương P/E và P/B mục tiêu lần lượt là **6.7** lần và **1.5** lần.

(Đơn vị: tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Tăng trưởng tín dụng	14.9%	14.0%	13.1%	14.0%	14.0%	14.0%
NIM	3.0%	2.8%	3.5%	4.4%	4.4%	4.4%
Tỷ lệ thu nhập ngoài lãi	33.3%	32.4%	34.4%	20.8%	18.8%	18.6%
Tăng trưởng tổng thu nhập	18.0%	2.5%	47.7%	20.3%	13.4%	14.5%
CIR	63.1%	55.1%	41.8%	38.4%	37.9%	37.4%
Chi phí tín dụng ròng (%)	0.9%	0.9%	2.1%	1.8%	0.4%	0.4%
LN trước thuế	3,339	4,400	6,339	10,612	20,006	23,104
Tăng trưởng (%)	3.8%	31.8%	44.1%	67.4%	88.5%	15.5%
LN thuộc về cổ đông	2,277	3,004	4,636	7,936	15,368	17,750
EPS điều chỉnh (VND)	1,208	1,593	2,459	4,209	8,152	9,416
BVPS (VND)	15,360	18,174	20,489	24,699	32,850	42,266
ROA	0.5%	0.6%	0.8%	1.3%	2.1%	2.2%
ROE	8.2%	9.5%	12.7%	18.6%	28.3%	25.1%
P/E (x)	23.0	17.4	11.3	6.6	3.4	3.0
P/B (x)	1.8	1.5	1.4	1.1	0.8	0.7

Cập nhật kết quả kinh doanh Q1/23

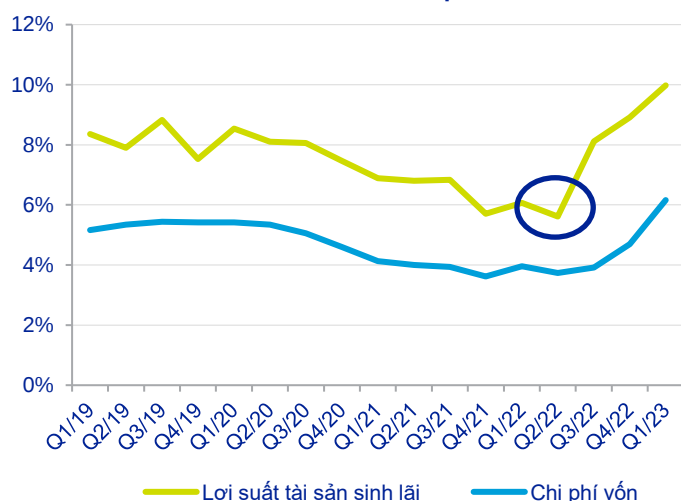
(Đơn vị: tỷ đồng)	Q1/22	Q1/23	+/- YoY	Nhận định
Thu nhập lãi thuần	2,739	5,837	113.1%	Thu nhập lãi thuần tăng mạnh do trong cùng kỳ năm trước STB trích lập và thoái lãi dự thu tổn động vào thu nhập lãi. NIM Q1/23 đạt 4.2%, giảm 29 điểm cơ bản q/q do lãi suất huy động tăng nhanh và CASA giảm. NIM có thể hồi phục trong những quý sắp tới nhờ lãi suất huy động có xu hướng giảm. Tín dụng tăng trưởng 2.2% YTD trong Q1/23 (toàn ngành: 2.6%).
Thu nhập ngoài lãi	2,386	964	-59.6%	Các hoạt động dịch vụ và ngoại hối sụt giảm. Thu hồi nợ tổn động cũng gần như bằng không có do nền kinh tế suy yếu trong Q1/23.
Tổng thu nhập	5,125	6,800	32.7%	
Chi phí hoạt động	(2,832)	(3,416)	20.6%	Chi phí khấu hao tăng cao và trích lập dự phòng tài sản khác khiến CIR ở mức cao 50.2%.
Lợi nhuận trước dự phòng	2,293	3,384	47.6%	
Chi phí dự phòng	(705)	(1,002)	42.2%	Trích lập dự phòng trái phiếu VAMC.
Lợi nhuận trước thuế	1,589	2,383	49.9%	

Nguồn: STB, ACBS

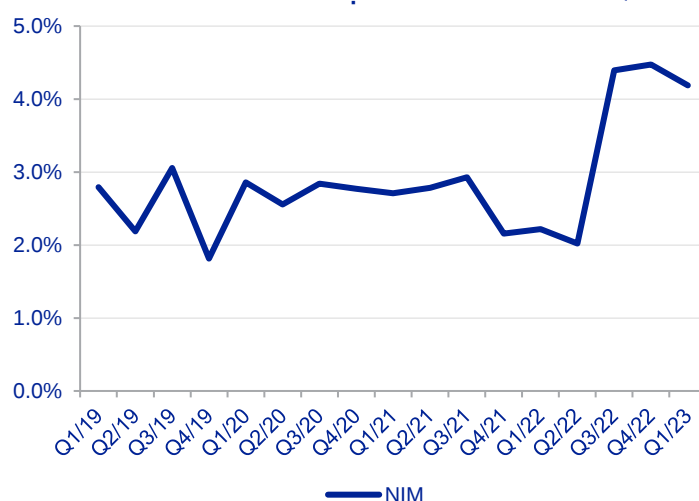
Như chúng tôi đã cập trong báo cáo trước, STB đã hoàn tất trích lập lãi dự thu trong Q2/22. Do đó, NIM kể từ Q3/22 đã trở về mức "thực chất" trên 4%, tương đương với mặt bằng chung của ngành ngân hàng.

Nhìn chung, kết quả kinh doanh Q1/23 của STB khá tương đồng với diễn biến suy yếu của nền kinh tế và ngành ngân hàng. Tuy nhiên, nhờ không còn phải trích lập lãi dự thu cũng như giảm trích lập dự phòng trái phiếu VAMC, lợi nhuận trước thuế Q1/23 tăng trưởng 50% so với cùng kỳ.

STB hoàn tất thoái lãi dự thu vào Q2/22



NIM trở về mức "thực chất" trên 4% kể từ Q3/22

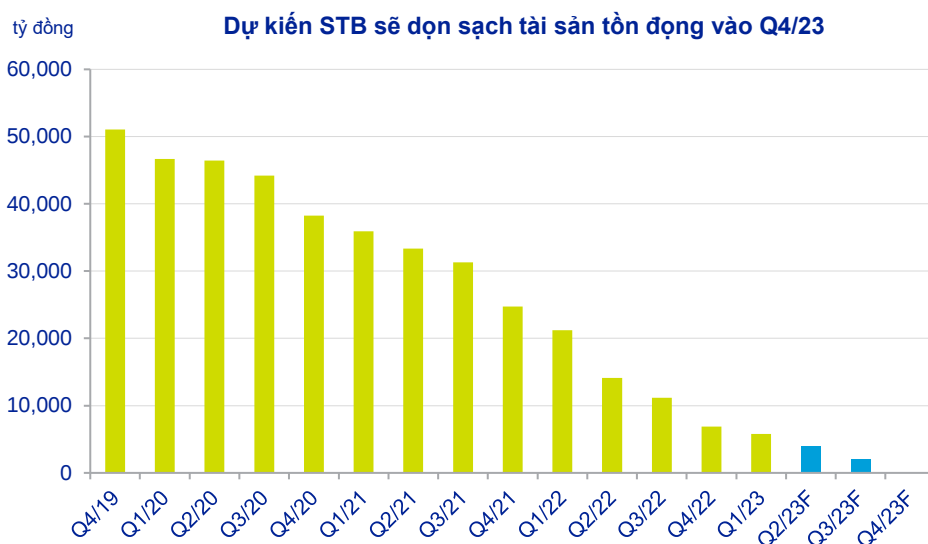


Nguồn: STB, ACBS

Về chất lượng tài sản, trái ngược với diễn biến xấu đi của toàn ngành ngân hàng, tỷ lệ nợ quá hạn của STB vẫn đang được kiểm soát ở mức khá tốt và nằm trong nhóm thấp nhất ngành. Tính đến cuối Q1/23, tỷ lệ nợ xấu ở mức 1.19%, tăng 21 điểm cơ bản so với quý trước do nợ nhóm 2 chuyển sang. Tỷ lệ nợ nhóm 2 ở mức 0.94%, giảm 31 điểm cơ bản so với quý trước.

Dự kiến hoàn thành để án tái cơ cấu vào cuối năm 2023

Tiến độ xử lý tài sản tồn đọng còn lại diễn biến chậm trong Q1/23. Giá trị của các tài sản thế chấp và khoản nợ khá lớn trong khi tình hình vĩ mô bất lợi khiến STB chưa thể xử lý thành công các khoản nợ tồn đọng này. Do đó, chúng tôi cho rằng STB sẽ tiếp tục sử dụng lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh của mình để trích lập dự phòng cho 5,800 tỷ đồng trái phiếu VAMC còn lại từ nay cho đến hết năm 2023 để hoàn tất để án tái cơ cấu.



Nguồn: ACBS ước tính

Chúng tôi ước tính các tài sản đang được STB thanh lý này có giá trị vào khoảng 25,000 tỷ đồng – tính theo giá thị trường và giá đấu khởi điểm. Như vậy, giá trị tài sản thế chấp đang cao hơn đáng kể so với giá trị tài sản tồn đọng đến cuối Q1/23. Lợi nhuận tiềm năng từ việc thanh lý các tài sản đảm bảo này ước tính khoảng 19,000 tỷ đồng.

Các tài sản thế chấp	Giá trị (tỷ đồng)	Ghi chú
KCN Phong Phú	7,934	STB đã thay đổi hình thức thanh lý từ đấu giá tài sản đảm bảo (KCN Phong Phú) sang đấu giá khoản nợ kể từ đầu năm 2022. Dư nợ gốc khoản nợ là 5,134 tỷ đồng. STB đã giảm giá chào bán khởi điểm từ 14,577 tỷ đồng xuống còn 7,934 tỷ đồng và giữ nguyên mức giá khởi điểm này kể từ tháng 10/2022 cho đến nay.
32,5% cổ phần STB	17,014	STB đã trình phương án đấu giá lô cổ phần này lên Ngân hàng Nhà nước để trình Chính phủ phê duyệt.
Các tài sản khác	n/a	Bao gồm các tài sản thế chấp có giá trị nhỏ (dưới 1,000 tỷ đồng) khác.
Tổng cộng	24,948	
Giá trị tài sản tồn đọng đến Q1/23	5,800	Tài sản tồn đọng còn lại chủ yếu là giá trị trái phiếu VAMC chưa được trích lập dự phòng. Ngoài ra còn có các tài sản cần nợ là các tòa nhà văn phòng đang chờ xử lý khác.
Lợi nhuận tiềm năng	19,148	Do các tài sản thế chấp có giá trị lớn hơn rất nhiều so với các tài sản tồn đọng còn lại, STB có tiềm năng ghi nhận lợi nhuận lớn khi thanh lý thành công các tài sản thế chấp trên và thu hồi các khoản nợ xấu.

Nguồn: STB, ACB ước tính

Tại ĐHCĐ năm 2023, Ban lãnh đạo của STB cho biết có một số nhà đầu tư đang quan tâm đến khoản nợ đảm bảo bằng KCN Phong Phú và kỳ vọng có thể thanh lý thành công trong năm 2023. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng tình hình thanh khoản khó khăn của nền kinh tế và lãi suất cho vay vẫn đang ở mức cao sẽ là những trở ngại trong việc thanh lý khoản nợ này.

Đối với lô 32.5% cổ phần STB, chúng tôi dự kiến ngân hàng có thể tiến hành thanh lý sau khi bảng cân đối đã được làm sạch vào cuối năm 2023. Thị trường chứng khoán vào thời điểm đó có thể trở nên thuận lợi hơn và giá trị thanh lý nhiều khả năng sẽ cao hơn so với giá thị trường hiện tại.

Việc dọn sạch tài sản tồn đọng sẽ giúp thay đổi hình ảnh của STB từ một ngân hàng đang chịu gánh nặng nợ xấu thành một ngân hàng lành mạnh, từ đó giúp STB có thể thu hút được các nhà đầu tư chiến lược mới và đặc biệt là tạo thuận lợi cho việc thanh lý lô 32.5% cổ phần STB thế chấp.

Dự phóng, định giá và khuyến nghị đầu tư

Tiến độ thanh lý các tài sản thế chấp diễn tiến chậm khiến STB vẫn phải tiếp tục trích lập dự phòng cho trái phiếu VAMC còn lại. Do đó, chúng tôi kỳ vọng lợi nhuận trước thuế năm 2023 sẽ chỉ đạt 10,612 tỷ đồng, tăng trưởng 67.4% so với năm trước (kế hoạch của ĐHCĐ: 9,500 tỷ đồng, tăng trưởng 50%).

Sau khi hoàn thành tái cơ cấu và không còn áp lực trích lập dự phòng cho các tài sản tồn đọng, chúng tôi dự báo lợi nhuận trước thuế năm 2024 sẽ tăng lên mức 20,006 tỷ đồng, tương đương với các ngân hàng có cùng quy mô khác. Các chỉ số khả năng sinh lời cũng sẽ cải thiện mạnh với ROA 2.1% và ROE 28.3% vào năm 2024. Lợi nhuận của STB dần bắt kịp với nhóm các ngân hàng này, trong khi giá trị vốn hóa hiện tại chỉ bằng khoảng một nửa.

Ngoài ra, NIM và thu nợ ngoại bảng có thể tăng đột biến trong những năm tới khi STB thanh lý thành công các tài sản thế chấp. Tuy nhiên, do tiến độ xử lý các tài sản thế chấp này là không chắc chắn nên chúng tôi chưa đưa các khoản lợi nhuận tiềm năng này vào mô hình dự phóng.

Hiện tại, cổ phiếu STB đang giao dịch ở mức trông có vẻ không thực sự thu hút với P/E và P/B trượt là 10.3 lần và 1.3 lần, P/E và P/B dự phóng năm 2023 là 6.6 lần và 1.1 lần. Tuy nhiên, nhìn về tương lai, định giá sẽ trở nên hấp dẫn hơn rất nhiều với P/E và P/B dự phóng năm 2024 là 3.4 lần và 0.8 lần khi STB không còn áp lực trích lập dự phòng trái phiếu VAMC.

Chúng tôi lặp lại khuyến nghị **MUA** với giá mục tiêu đối với cổ phiếu STB là **45,300** đồng/cp. Giá mục tiêu của chúng tôi tương đương P/E và P/B mục tiêu lần lượt là **6.7** lần và **1.5** lần.

Các yếu tố hỗ trợ cho giá cổ phiếu bao gồm:

- (1) Các diễn biến tiếp theo liên quan đến việc bán 32.5% cổ phần STB thế chấp và khoản nợ đảm bảo bằng KCN Phong Phú sẽ là chất xúc tác mạnh cho giá cổ phiếu STB.

- (2) Những thay đổi về chính sách theo hướng bớt thắt chặt và tình hình vĩ mô phục hồi cũng hỗ trợ cho giá cổ phiếu STB nói riêng và giá cổ phiếu ngành ngân hàng nói chung.

Rủi ro giảm giá cổ phiếu bao gồm:

- (1) Lợi nhuận suy yếu và nợ xấu gia tăng khiến tiến độ tái cơ cấu của STB kéo dài hơn dự kiến;
- (2) Lạm phát ở Mỹ cao trở lại khiến FED phải tăng mạnh lãi suất và gây áp lực lên chính sách tiền tệ cũng như hệ thống ngân hàng Việt Nam.

(Đơn vị: tỷ đồng, trừ khi chú thích khác)	Giá hiện tại (đồng):		27,800	Giá mục tiêu (đồng):		45,300	Vốn hóa (tỷ đồng):	52,409
KẾT QUẢ KINH DOANH	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F	
Thu nhập lãi thuần	9,181	11,527	11,964	17,147	24,905	28,956	33,227	
Lợi nhuận từ dịch vụ	3,323	3,744	4,343	5,194	4,675	4,675	5,376	
Lợi nhuận khác	2,132	2,000	1,397	3,800	1,875	2,034	2,217	
Tổng thu nhập	14,635	17,271	17,704	26,141	31,454	35,665	40,820	
Tăng trưởng (%)	25.3%	18.0%	2.5%	47.7%	20.3%	13.4%	14.5%	
Chi phí hoạt động	(9,266)	(10,895)	(9,750)	(10,921)	(12,090)	(13,519)	(15,277)	
LN trước dự phòng	5,370	6,376	7,954	15,221	19,364	22,146	25,544	
Chi phí dự phòng	(2,153)	(3,037)	(3,554)	(8,882)	(8,752)	(2,140)	(2,440)	
LN trước thuế	3,217	3,339	4,400	6,339	10,612	20,006	23,104	
LN thuộc về cổ đông	2,091	2,277	3,004	4,636	7,936	15,368	17,750	
Tăng trưởng (%)	48.6%	8.9%	31.9%	54.3%	71.2%	93.7%	15.5%	
EPS điều chỉnh (VND)	1,109	1,208	1,593	2,459	4,209	8,152	9,416	

BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F	
Dư nợ tín dụng (bao gồm TPDN)	296,030	340,268	387,930	438,628	500,036	570,041	649,846	
Tăng trưởng (%)	15.4%	14.9%	14.0%	13.1%	14.0%	14.0%	14.0%	
Tiền gửi khách hàng	400,844	427,972	427,387	454,740	513,857	580,658	656,144	
Tăng trưởng (%)	14.7%	6.8%	-0.1%	6.4%	13.0%	13.0%	13.0%	
Tổng tài sản	453,581	492,516	521,117	591,908	671,770	768,414	878,008	
Vốn chủ sở hữu	26,742	28,956	34,261	38,627	46,563	61,930	79,681	
BVPS (VND)	14,185	15,360	18,174	20,489	24,699	32,850	42,266	

CHỈ SỐ	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F	
Tỷ lệ nợ xấu (%)	1.9%	1.7%	1.5%	1.0%	1.0%	0.8%	0.8%	
Tỷ lệ bao phủ nợ xấu (%)	69.3%	93.7%	118.6%	131.0%	144.1%	157.3%	157.3%	
NIM (%)	2.8%	3.0%	2.8%	3.5%	4.4%	4.4%	4.4%	
CIR (%)	63.3%	63.1%	55.1%	41.8%	38.4%	37.9%	37.4%	
Vốn chủ sở hữu / Tổng tài sản (%)	5.9%	5.9%	6.6%	6.5%	6.9%	8.1%	9.1%	
ROA (%)	0.5%	0.5%	0.6%	0.8%	1.3%	2.1%	2.2%	
ROE (%)	8.1%	8.2%	9.5%	12.7%	18.6%	28.3%	25.1%	
P/E (x)	25.1	23.0	17.4	11.3	6.6	3.4	3.0	
P/B (x)	2.0	1.8	1.5	1.4	1.1	0.8	0.7	
Suất sinh lợi cổ tức (%)	0.0%	0.0%	0.0%	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 ngân hàng**

Cao Việt Hùng

(+84 28) 7300 7000 (x1049)

hungcv@acbs.com.vn

**Giám đốc phân tích ngành Bán
lẻ**

Lương Thị Kim Chi

(+84 28) 7300 7000 (x1042)

chiltk@acbs.com.vn

CVPT – Phái sinh, Vĩ mô

Trịnh Viết Hoàng Minh

(+84 28) 7300 7000 (x1046)

minhtvh@acbs.com.vn

**CVPT – Hàng tiêu dùng,
Truyền thông**

Trần Nhật Trung

(+84 28) 7300 7000 (x1045)

trungtn@acbs.com.vn

CVPT- Dầu khí

Phan Việt Hưng

(+84 28) 7300 7000 (x1044)

hungpv@acbs.com.vn

CVPT – Vật liệu xây dựng

Huỳnh Anh Huy

(+84 28) 7300 7000 (x1048)

huyha@acbs.com.vn

CVPT – Vĩ mô

Nguyễn Thị Hòa

(+84 28) 7300 7000 (x1050)

hoant@acbs.com.vn

CVPT – Năng lượng

Phạm Đức Toàn

(+84 28) 7300 7000 (x1051)

toanpd@acbs.com.vn

CVPT – 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

Giám đốc 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 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 Trần Như Huỳnh

(+84 28) 7300 7000 (x1088)

huynhntn@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.