



Cập nhật STB – MUA

Ngày 07/06/2024



Cao Việt Hùng, CFA

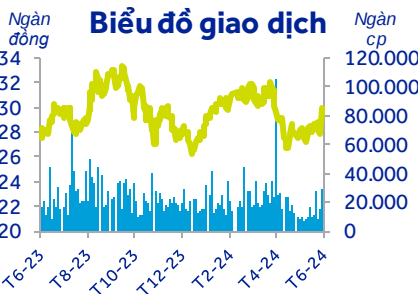
(028) 7300 7000 (ext: 1049)
hungcv@acbs.com.vn

Khuyến nghị	MUA
HOSE: STB	
Ngân hàng	
Giá hiện tại (VND)	29.600
Giá mục tiêu (VND)	36.200
Tỷ lệ tăng giá	+22,3%
Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng	0,0%
Tổng tỷ suất lợi nhuận	+22,3%

Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	9,8	7,4	-7,2	5,5
Tương đối	-5,0	1,8	-8,9	-13,7

Nguồn: Bloomberg



Cơ cấu sở hữu

VAMC	32,5%
Dragon Capital	6,1%
PYNElite Fund	5,2%
Chủ tịch HĐQT	3,3%
Khác	52,9%

Thống kê

06-06-2024

Mã Bloomberg	STB VN
Thấp/Cao nhất 52 tuần (VND)	25.850-33.700
SL lưu hành (triệu cp)	1.885
Vốn hóa (tỷ đồng)	57.876
Vốn hóa (triệu USD)	2.274
Room khối ngoại còn lại (%)	6,7
Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%)	94,5
KLGD TB 3 tháng (cp)	17.872.700
VND/USD	25.453
VNIndex / HNX	1288,80/244,78

NGÂN HÀNG TMCP SÀI GÒN THƯƠNG TÍN (STB)

Chúng tôi hạ giá mục tiêu xuống 36.200 đồng/cp do lợi nhuận từ HĐKD cốt lõi của STB kém hơn kỳ vọng nhưng duy trì khuyến nghị **MUA**. Giá mục tiêu của chúng tôi tương ứng với P/E và P/B dự phóng 12 tháng lần lượt là 5,6 lần và 1,1 lần. Tuy nhiên, giá mục tiêu trên chưa bao gồm lợi nhuận tiềm năng từ việc thanh lý tài sản đảm bảo là lô 32,5% cổ phần STB. Trong trường hợp ngân hàng đấu giá thành công, định giá cổ phiếu STB có thể tăng thêm 11.000 đồng/cp, với giả định ngân hàng thu hồi đủ gốc và lãi của khoản nợ đảm bảo bằng số cổ phần STB nêu trên.

Kết quả kinh doanh Q1/24 phục hồi chậm do các khoản tiền gửi lãi suất cao chưa đáo hạn hoàn toàn. Cụ thể, NIM Q1/24 đạt 3,85%, tăng 8 bps sv quý trước nhưng vẫn thấp hơn 50 bps svck năm ngoái. Lãi suất huy động niêm yết mặc dù đang thấp hơn khoảng 1% so với vùng lãi suất thấp giai đoạn Covid-19 nhưng chi phí huy động trong Q1/24 lại đang cao hơn 1% so với giai đoạn đó, điều đó cho thấy nhiều khoản huy động trong giai đoạn chưa hoàn toàn đáo hạn và dư địa để giảm chi phí vốn của STB vẫn còn khá lớn.

Tuy nhiên, chúng tôi dự báo NIM cả năm 2024 chỉ tương đương so với Q1/24 do lãi suất cho vay cũng đang giảm mạnh và nhu cầu tín dụng chưa phục hồi mạnh mẽ. Chúng tôi dự báo tăng trưởng tín dụng cả năm 2024 đạt 14% và thu nhập lãi thuần cả năm 2024 tăng trưởng 12,1% svck.

Các mảng thu từ dịch vụ dự báo sẽ hồi phục chậm, tăng trưởng ở mức 5% svck do mảng banca sẽ tiếp tục gặp khó khăn, trong khi thu nhập từ mảng thanh toán được kỳ vọng sẽ cải thiện và thu từ ngoại hối dự báo tăng trưởng 14% svck.

Chi phí dự phòng dự báo giảm 16% trong năm 2024 xuống 3.100 tỷ đồng với giả định trích lập dự phòng cho các khoản nợ xấu thông thường tăng 36% svck do rủi ro nợ xấu tiềm ẩn vẫn còn lớn, tuy nhiên, STB không còn phải trích lập dự phòng đối với trái phiếu VAMC như trong năm ngoái.

Dự kiến STB sẽ nhận được khoản thanh toán 40% khoản nợ KCN Phong Phú trong năm 2024 và 40% còn lại trong năm 2025, tương đương 3.174 tỷ đồng/năm và cộng với lãi trả chậm. Do STB đã trích lập 100% đối với trái phiếu VAMC nên chúng tôi kỳ vọng STB sẽ ghi nhận hoàn nhập dự phòng hoặc thu nhập từ thu nợ ngoại bảng trong trường hợp STB đã xóa sổ khoản nợ này, qua đó tác động tích cực đến KQKD năm 2024.

Lợi nhuận trước thuế năm 2024 dự báo đạt 15.716 tỷ đồng, tăng 63,8 svck.

(Đơn vị: tỷ đồng)	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Tăng trưởng tín dụng	14,0%	13,1%	10,1%	14,0%	14,0%	14,0%
NIM	2,8%	3,5%	3,9%	3,8%	3,9%	4,0%
Tỷ lệ thu nhập ngoài lãi	32,4%	34,4%	15,7%	23,2%	21,7%	13,7%
Tăng trưởng	2,5%	47,7%	0,1%	23,1%	12,9%	4,6%
CIR	55,1%	41,8%	49,2%	41,6%	39,4%	41,4%
Chi phí tín dụng	0,9%	2,1%	0,8%	0,0%	0,1%	0,5%
LN trước thuế	4.400	6.339	9.595	15.716	18.512	18.732
Tăng trưởng	31,8%	44,1%	51,4%	63,8%	17,8%	1,2%
LNST cổ đông công ty mẹ	3.411	5.041	7.719	12.573	14.810	14.986
LN thuộc về cổ đông	3.007	4.487	7.082	11.683	13.102	13.258
EPS điều chỉnh (VND)	1.595	2.380	3.756	6.197	6.950	7.033
BVPS (VND)	18.174	20.489	24.259	30.456	37.406	44.439
ROA điều chỉnh	0,6%	0,8%	1,1%	1,6%	1,6%	1,5%
ROE điều chỉnh	9,5%	12,3%	16,8%	22,7%	20,5%	17,2%
CAR (Basel 2)	9,9%	9,5%	9,1%	10,1%	11,1%	11,6%
P/E	18,6	12,4	7,9	4,8	4,3	4,2
P/B	1,6	1,4	1,2	1,0	0,8	0,7

Ước tính giá bán lô 32,5% cổ phần STB

Đối với khoản nợ xấu (dưới dạng trái phiếu VAMC) được đảm bảo bằng 32,5% cổ phần STB, ngân hàng đã trích lập dự phòng 100% đối với dư nợ gốc đến cuối năm 2023, cũng như đã thoái hoàn toàn lãi dự thu đến cuối Q2/22. Do đó, STB sẽ được hoàn nhập dự phòng và hoàn nhập lãi dự thu ngoại bảng khi thanh lý tài sản đảm bảo là số cổ phiếu STB trên để thu hồi nợ.

Tại ĐHCĐ diễn ra vào tháng 4 năm 2021, Chủ tịch VAMC đã cho biết dư nợ trái phiếu VAMC của khoản nợ xấu này xấp xỉ 10.000 tỷ đồng. Ngoài ra, ban lãnh đạo ngân hàng khi đó cũng cho biết giá thanh lý để có thể thu hồi nợ gốc, lãi và lãi phạt vào thời điểm đó khoảng 33.000 – 34.000 đồng/cp STB. Do đó, chúng tôi ước tính lãi phải thu vào thời điểm đó khoảng 10.200 – 10.800 tỷ đồng. Đến thời điểm giữa năm 2024, chúng tôi ước tính lãi phải thu của khoản nợ này vào khoảng 15.000 tỷ đồng, tương ứng với giá thanh lý mỗi cổ phiếu STB để ngân hàng thu hồi đầy đủ nợ gốc và lãi phải trên **40.000 đồng/cp**.

Dựa trên mức định giá của các thương vụ mua bán cổ phần ngân hàng tại Việt Nam trong những năm gần đây rơi vào khoảng **1,6 – 3,1** lần BVPS, STB nhiều khả năng sẽ thu hồi đầy đủ nợ gốc và lãi của khoản nợ này, với giả định giá trị thanh lý tối thiểu bằng **1,6** lần BVPS (ước tính sẽ tăng từ 26.100 đồng/cp lên 37.000 đồng/cp sau khi thu hồi nợ), tương ứng với giá thanh lý **60.000 đồng/cp**.

Mã	Hình thức	Thời điểm	Tỷ lệ	P/E (*)	P/B (**)	Tổng tài sản Q1/24	Vốn chủ sở hữu Q1/24	ROA Q1/24	ROE Q1/24
VCB	Phát hành riêng lẻ	Q1/19	2,5%	17,3	2,8	1.773.714	173.614	1,9%	20,0%
		2025F	6,5%	16,0	2,2				
BID	Phát hành riêng lẻ	Q4/19	15,0%	21,3	1,7	2.328.731	129.018	1,0%	18,8%
VPB	Phát hành riêng lẻ	Q1/23	15,0%	24,4	1,8	822.367	142.937	1,4%	9,2%
TCB	IPO	Q2/18	14,8%	20,1	3,1	885.653	137.873	2,4%	15,4%
STB	Giao dịch thứ cấp	2024-25F	32,5%	?	?	693.535	47.909	1,2%	17,7%
OCB	Phát hành riêng lẻ	Q2/20	10,0%	28,2	1,6	236.980	29.496	1,9%	15,2%
EIB	Giao dịch thứ cấp	Q4/22	n/a	12,0 - 22,0	1,7 - 2,5	203.585	22.968	1,0%	9,0%
NVB	Giao dịch thứ cấp	Q2/21	n/a	n/a	1,6 – 3,8	96.400	5.053	-0,8%	-13,4%
PGB	Giao dịch thứ cấp	Q2/23	40,0%	15,9	1,6	58.764	4.957	0,5%	4,9%

(*): P/E trượt 12 tháng (pre-money) theo giá trị thương vụ.

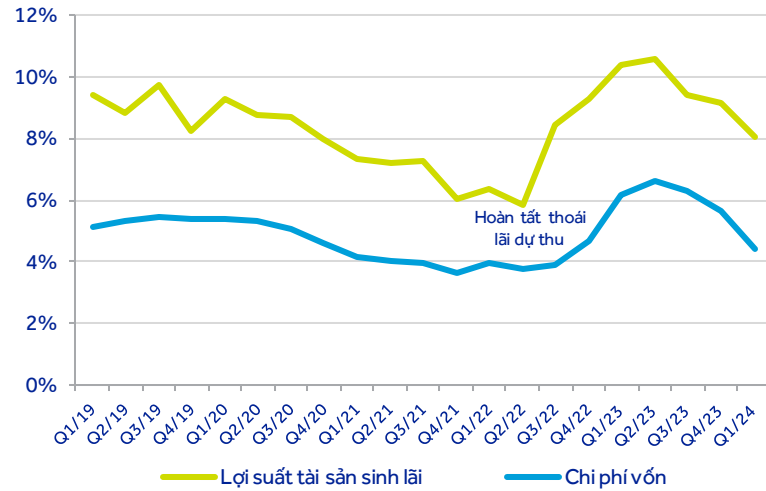
(**): P/B sau phát hành (post-money) theo giá trị thương vụ.

Nguồn: ACBS tổng hợp

Ban lãnh đạo ngân hàng cho biết đã trình Ngân hàng Nhà nước phương án bán đấu giá lô 32,5% cổ phần STB vào tháng 12 năm 2023 và kỳ vọng sẽ được phê duyệt trong năm 2024. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng do tính chất quan trọng của lô cổ phiếu lớn này, việc thực hiện đấu giá có thể kéo dài sang năm 2025 – năm cuối cùng theo lộ trình tái cơ cấu theo đề án của STB.

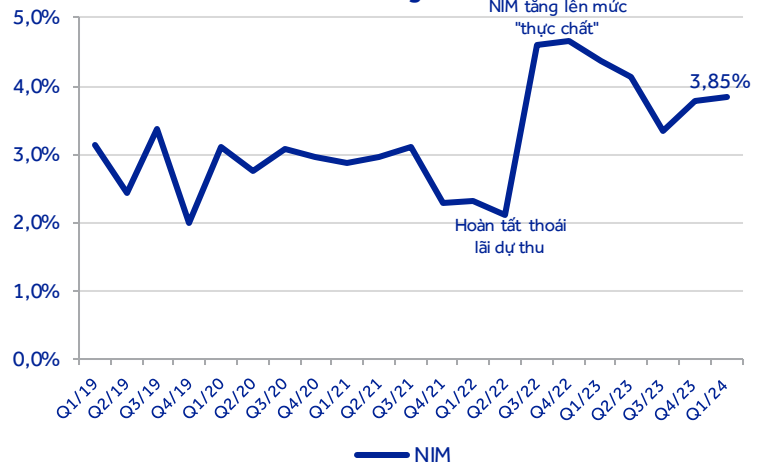
Các thông tin và diễn biến liên quan đến việc xử lý số cổ phần STB trên, cũng như việc ghi nhận lợi nhuận bất thường từ thu hồi khoản nợ KCN Phong Phú sẽ là những chất xúc tác tích cực cho giá cổ phiếu STB trong thời gian tới.

Chi phí vốn cũng như lợi suất tài sản giảm mạnh



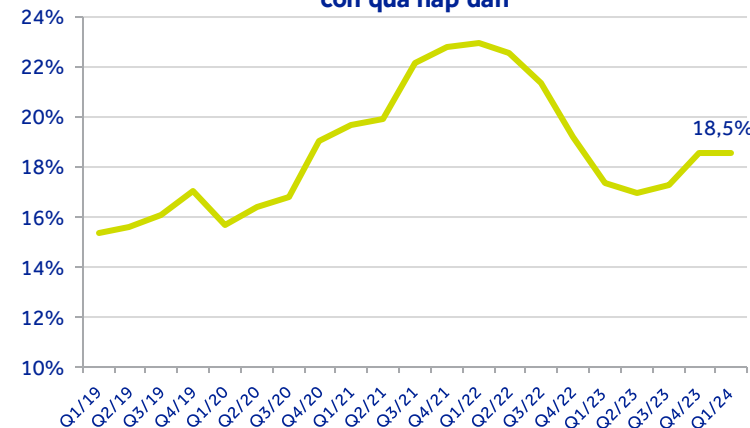
Nguồn: STB, ACBS ước tính

NIM phục hồi nhẹ nhưng vẫn chưa trở về mức đỉnh gần nhất



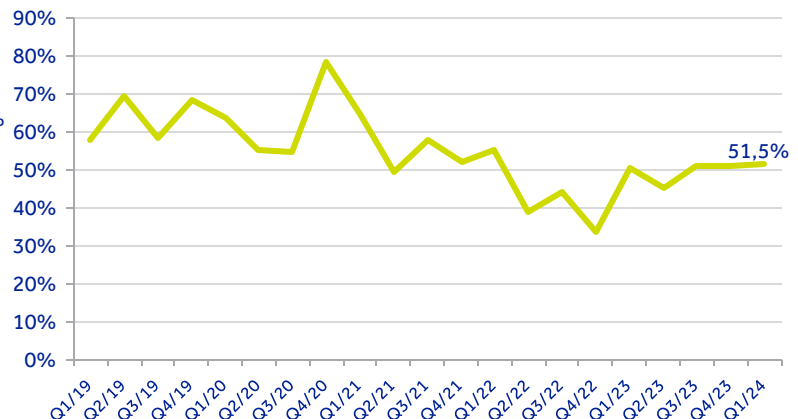
Nguồn: STB, ACBS ước tính

Tỷ lệ CASA phục hồi nhờ lãi suất tiết kiệm không còn quá hấp dẫn



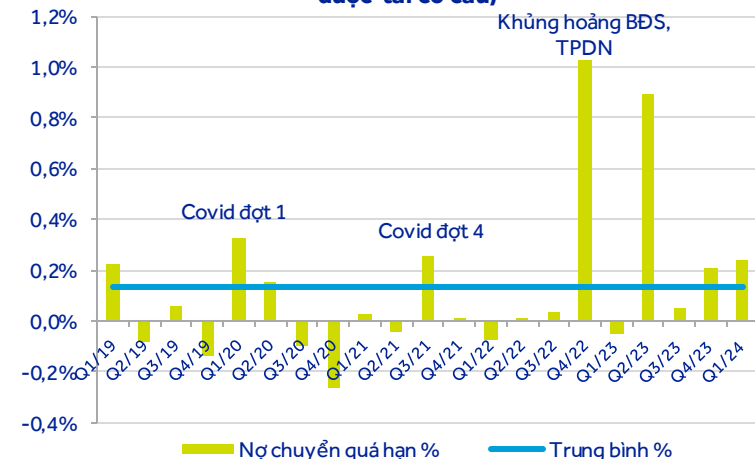
Nguồn: STB, ACBS ước tính

CIR tăng trở lại do tổng thu nhập suy yếu cũng như STB trích lập dự phòng tài sản cần nợ vào chi phí hoạt động



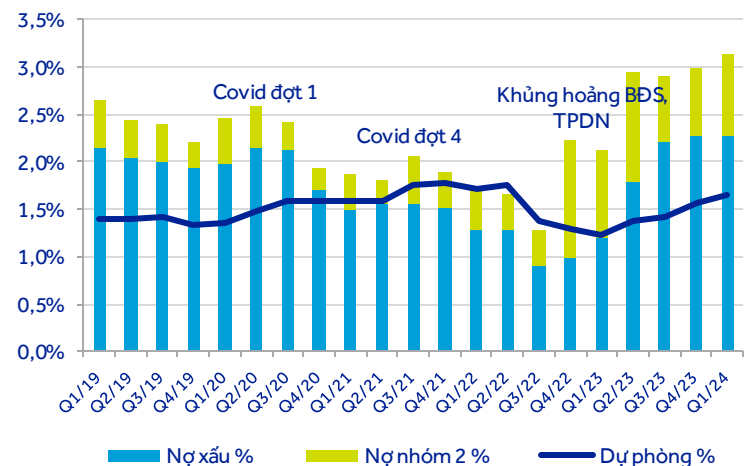
Nguồn: STB, ACBS ước tính

Nợ chuyển quá hạn mỗi quý (chưa bao gồm nợ được tái cơ cấu)



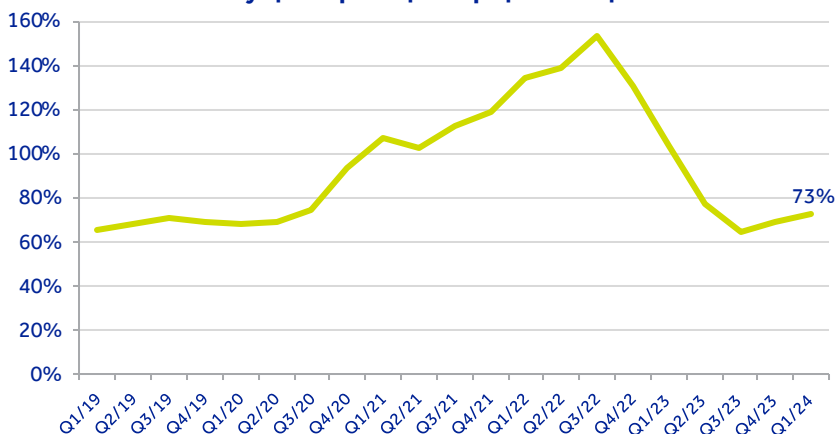
Nguồn: STB, ACBS ước tính

Tỷ lệ nợ xấu vẫn duy trì ở mức khá cao trên 2%



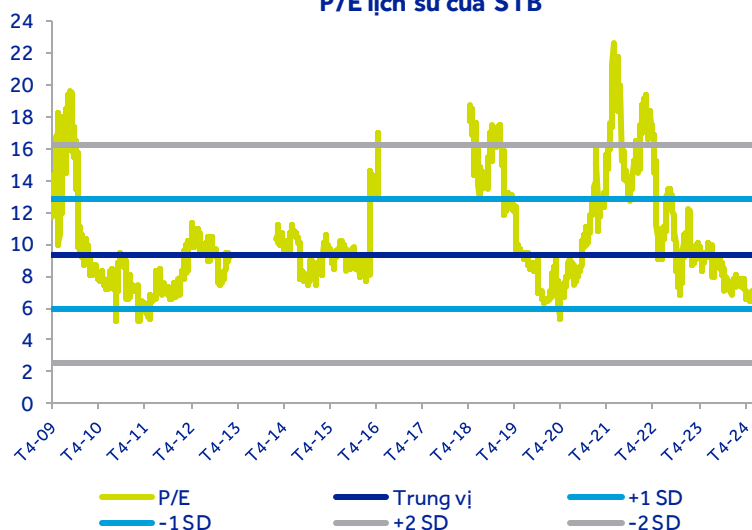
Nguồn: STB, ACBS ước tính

Tỷ lệ bao phủ nợ xấu phục hồi nhẹ



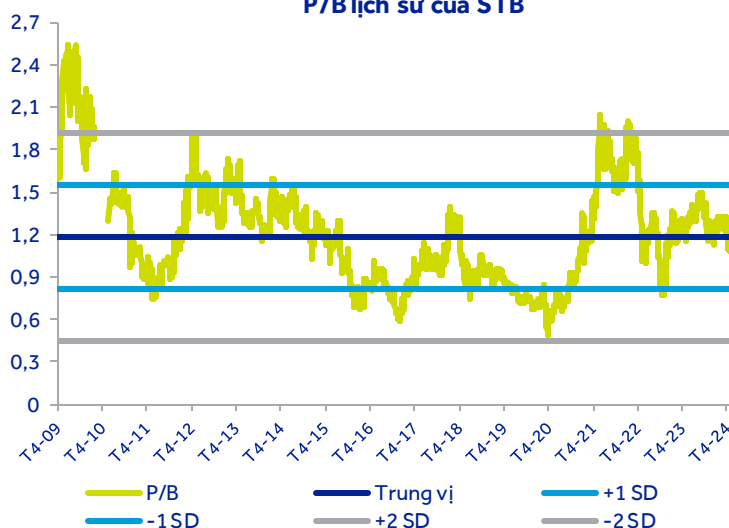
Nguồn: STB, ACBS ước tính

P/E lịch sử của STB



Nguồn: FiinPro-X, ACBS

P/B lịch sử của STB



Nguồn: FiinPro-X, ACBS

(Đơn vị: tỷ đồng, trừ khi chú thích khác)	Giá hiện tại (đồng): 29.600		Giá mục tiêu (đồng): 36.200		Vốn hóa (tỷ đồng): 55.802		
KẾT QUẢ KINH DOANH	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Thu nhập lãi thuần	11.527	11.964	17.147	22.072	24.733	28.472	32.834
Lợi nhuận từ dịch vụ	3.744	4.343	5.194	2.618	2.749	3.134	3.572
Lợi nhuận khác	2.000	1.397	3.800	1.483	4.742	4.775	1.652
Tổng thu nhập	17.271	17.704	26.141	26.173	32.224	36.380	38.059
Tăng trưởng (%)	18,0%	2,5%	47,7%	0,1%	23,1%	12,9%	4,6%
Chi phí hoạt động	(10.895)	(9.750)	(10.921)	(12.890)	(13.409)	(14.335)	(15.768)
LN trước dự phòng	6.376	7.954	15.221	13.283	18.815	22.045	22.290
Chi phí dự phòng	(3.037)	(3.554)	(8.882)	(3.688)	(3.099)	(3.533)	(3.558)
LN trước thuế	3.339	4.400	6.339	9.595	15.716	18.512	18.732
Tăng trưởng (%)	3,8%	31,8%	44,1%	51,4%	63,8%	17,8%	1,2%
LNST sau lợi ích CĐTS	2.682	3.411	5.041	7.719	12.573	14.810	14.986
LN thuộc về cổ đông	2.274	3.007	4.487	7.082	11.683	13.102	13.258
EPS điều chỉnh (VND)	1.206	1.595	2.380	3.756	6.197	6.950	7.033
BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Dư nợ tín dụng (bao gồm TPDN)	340.268	387.930	438.628	482.731	550.313	627.357	715.187
Tăng trưởng (%)	14,9%	14,0%	13,1%	10,1%	14,0%	14,0%	14,0%
Tiền gửi khách hàng	427.972	427.387	454.740	510.744	572.034	634.957	723.851
Tăng trưởng (%)	6,8%	-0,1%	6,4%	12,3%	12,0%	11,0%	14,0%
Tổng tài sản	492.516	521.117	591.908	674.390	761.128	851.638	974.253
Vốn chủ sở hữu	28.956	34.261	38.627	45.734	57.417	70.519	83.777
BVPS (VND)	15.360	18.174	20.489	24.259	30.456	37.406	44.439
CHỈ SỐ	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Tỷ lệ nợ xấu	1,7%	1,5%	1,0%	2,3%	1,8%	1,6%	1,4%
Tỷ lệ dự phòng bao phủ nợ xấu	93,7%	118,6%	131,0%	68,8%	78,3%	92,6%	101,2%
NIM	3,0%	2,8%	3,5%	3,9%	3,8%	3,9%	4,0%
CIR	63,1%	55,1%	41,8%	49,2%	41,6%	39,4%	41,4%
ROA điều chỉnh	0,5%	0,6%	0,8%	1,1%	1,6%	1,6%	1,5%
ROE điều chỉnh	8,2%	9,5%	12,3%	16,8%	22,7%	20,5%	17,2%
CAR (Basel 2)	9,5%	9,9%	9,5%	9,1%	10,1%	11,1%	11,6%
P/E (x)	24,5	18,6	12,4	7,9	4,8	4,3	4,2
P/B (x)	1,9	1,6	1,4	1,2	1,0	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

Chính hành Hà Nội

10, Phan Chu Trinh Q. Hoàn Kiếm, Hà Nội
Tel: (+84 24) 3942 9395
Fax: (+84 24) 3942 9407

PHÒNG PHÂN TÍCH

Quyền Giám Đốc Phòng Phân Tích

Đỗ Minh Trang

(+84 28) 7300 7000 (x1041)

trangdm@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, CFA

(+84 28) 7300 7000 (x1049)

hungcv@acbs.com.vn

Giám đốc phân tích ngành 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 – Vật liệu Xây dựng, Hóa chất

Trần Nhật Trung

(+84 28) 7300 7000 (x1045)

trungtn@acbs.com.vn

CVPT – Ngành Điện, nước

Phạm Đức Toàn

(+84 28) 7300 7000 (x1051)

toanpd@acbs.com.vn

CVPT – Vĩ mô & TT Tiến tệ

Trịnh Viết Hoàng Minh

(+84 28) 7300 7000 (x1046)

minhtvh@acbs.com.vn

CVPT - Logistic

Nguyễn Thế Hùng

(+84 28) 7300 7000 (x1047)

hungnt@acbs.com.vn

NVPT – PTKT

Võ Phú Hữu

(+84 28) 7300 7000 (x1052)

huvvp@acbs.com.vn

NVPT – Dữ liệu thị trường

Mai Duy Anh

(+84 28) 7300 7000 (x1110)

anhmd@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

groupis@acbs.com.vn

Chuyên viên GDKHĐC

Nguyễn Trần Như Huỳnh

(+84 28) 7300 6879 (x1088)

huynhntn@acbs.com.vn

Chuyên viên GDKHĐC

Trần Thị Thanh

(+84 28) 7300 6879 (x1120)

thanhtt@acbs.com.vn

KHUYẾN CÁO

Nguyên Tắc Khuyến Nghị

MUA	: tổng lợi nhuận từ cổ phiếu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ từ 20% trở lên.
KHẢ QUAN	: tổng lợi nhuận từ cổ phiếu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ từ 10% đến 20%.
TRUNG LẬP	: tổng lợi nhuận từ cổ phiếu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ từ -10% đến 10%.
KÉM KHẢ QUAN	: tổng lợi nhuận từ cổ phiếu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ từ -10% đến -20%.
BÁN	: tổng lợi nhuận từ cổ phiếu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ từ -20% trở xuống.

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 đó.

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 (2024). 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.