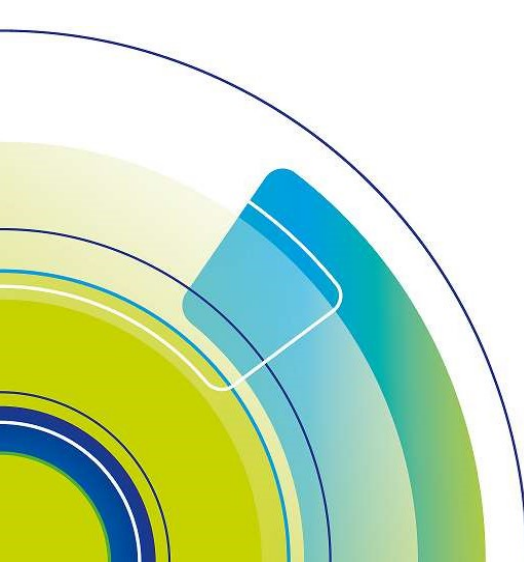




Cập Nhật BFC – MUA

Ngày 26/10/2016



Trần Thị Hải Yến

(+84 8) 3823 4159 - Ext: 326

yentran@acbs.com.vn

Báo Cáo Cập Nhật

Khuyến nghị

MUA

HOSE: BFC

Phân bón & Hóa chất nông nghiệp

Giá hiện tại (VND) **34.100**

Giá mục tiêu (VND) **39.600**

Tỷ lệ tăng giá 16,1%

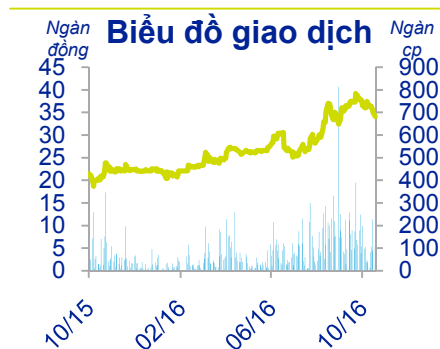
Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng 5,9%

Tổng tỷ suất lợi nhuận **22,0%**

Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	65,5	-6,4	29,2	90,3
Tương đối	45,7	-9,0	24,5	71,2

Nguồn: Bloomberg



Cơ cấu sở hữu

Vinachem	65,0%
Cty Thái Sơn	2,5%

Thông kê

24/10/16

Mã Bloomberg	BFC VN
Thấp/Cao 52 tuần (VND)	20.167-40.000
SL lưu hành (triệu cp)	57
Vốn hóa (tỷ đồng)	1.949
Vốn hóa (triệu USD)	87
Room khối ngoại còn lại (%)	32,8
Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%)	31,1
KLGD TB 3 tháng (cp)	146.006
VND/USD	22.325
Index: VNIndex / HNX	678,0/82,9

CTCP PHÂN BÓN BÌNH ĐIỀN (BFC VN)

Tỷ suất lợi nhuận vượt trội trong Q2 nhưng đã giảm mạnh trong Q3

Tiêu thụ chứng lại trong sáu tháng đầu năm với sản lượng tiêu thụ hầu như không thay đổi so với cùng kỳ, đạt 319k tấn. Tuy vậy, tỷ suất lợi nhuận của BFC tốt hơn dự kiến bởi công ty vẫn giữ bán khá cao, chỉ giảm nhẹ 1,4% n/n, trong khi giá nguyên liệu đầu vào giảm mạnh hơn. Đơn cử như urea, kali, DAP, SA giảm khoảng 10-20% kể từ đầu năm. Nhờ đó BFC ghi nhận tốc độ tăng trưởng LNST lên đến 39% n/n, đạt 172 tỷ đồng và tăng trưởng lợi nhuận ròng 23%, đạt 129 tỷ đồng. Tỷ suất LN hoạt động là 6,7%, tỷ suất lợi nhuận ròng là 4,3%, lần lượt tăng 1,8 điểm % và 0,9 điểm % so với cùng kỳ.

Nhiều khả năng BFC vẫn sẽ được hưởng lợi với giá nguyên vật liệu như kali, DAP, SA vẫn đang ở mức thấp. Tuy vậy sự nhích lên của giá đầu có thể khiến tỷ suất lợi nhuận của BFC nửa cuối 2016 hẹp hơn so với đầu năm. Q3/2016, ước KQKD đạt 1.500 tỷ đồng (giảm 29% so với Q2) doanh thu và 80 tỷ đồng (-giảm 35% so với Q2) LNST. Biên lợi nhuận ròng giảm 0.58 điểm % so với Q2; kết quả này (dù chưa công bố BCTC) có thể đã ảnh hưởng tiêu cực đến giá cổ phiếu trong thời gian gần đây.

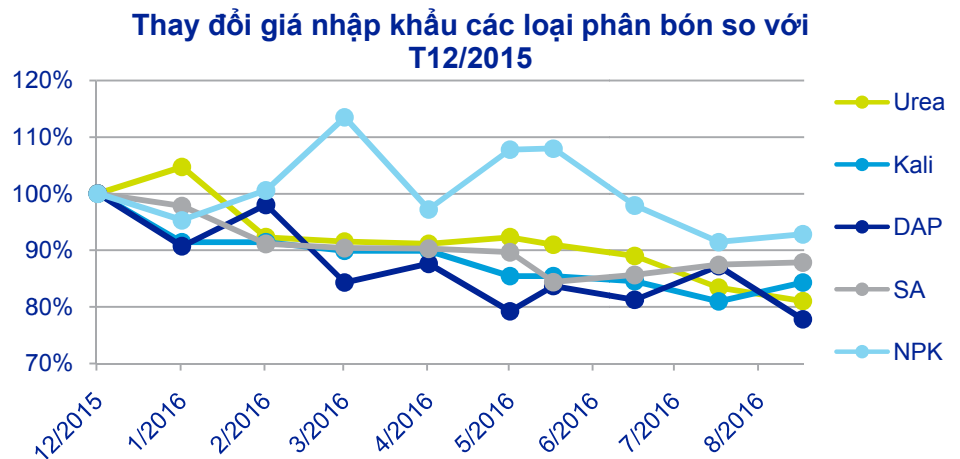
Mùa mưa đã trở lại, theo đó tốc độ bán hàng của BFC được kỳ vọng sẽ cải thiện trong nửa cuối năm. Tây Nguyên, Đồng Bằng Sông Cửu Long, miền Đông Nam Bộ được xem là thị trường chủ lực, chiếm gần 70% doanh số. Thị trường miền Bắc, với NM mới tại Ninh Bình [200k tấn: hoàn thành 11/2015] kỳ vọng sẽ đóng góp khoảng 120k tấn trong 2016, tăng 20% so với những năm trước.

Theo đó, trên doanh thu dự phóng 5.894 tỷ đồng cho 2016, BFC có thể đạt LN ròng 265 tỷ đồng, tăng 16% n/n. Năm 2017, chúng tôi tin rằng thời tiết sẽ thuận lợi cho nông nghiệp hơn 2015 và nửa đầu 2016, do đó kỳ vọng lượng phân bón tiêu thụ hồi phục 3%, lên mức 636k tấn, nhưng lợi nhuận ròng có thể chỉ tương đương 2016 do chi phí sản xuất có thể nhích lên theo giá đầu. P/E dự phóng của BFC cho 2016 và 2017 vào khoảng 8,1 lần, khá thấp đối với công ty đầu ngành như BFC.

Với những nhà đầu tư ưa thích cổ phiếu có cơ bản tốt, dòng tiền ổn định, hiệu suất hoạt động cao, tỷ suất cổ tức hấp dẫn, BFC có thể được xem là một lựa chọn tốt. Tin hỗ trợ có thể kể đến việc BFC dự kiến sẽ tạm ứng cổ tức 2.000 đồng/cp cho 2016 vào Q4 này. Nhìn chung, thương hiệu mạnh, được nông dân tin tưởng và đánh giá cao là động lực chính giúp BFC giữ vững vị thế trên thị trường phân bón Việt Nam.

(còn tiếp)

	2013	2014	2015E	2016E	2017E
DT Thuần (tỷ đồng)	6,585	6,377	6,038	5,894	6,519
Tăng trưởng (%)	-11.3%	-3.2%	-5.3%	-2.4%	10.6%
EBITDA (tỷ đồng)	476	493	471	568	562
Tăng trưởng (%)	24.8%	3.5%	-4.5%	20.7%	-1.1%
LN ròng (tỷ đồng)	211	229	229	266	265
Tăng trưởng LN (%)	52.1%	8.7%	-0.1%	16.1%	-0.3%
EPS (hiệu chỉnh, VND)	3,984	3,609	3,605	4,186	4,174
Tăng trưởng (%)	52.1%	-9.4%	-0.1%	16.1%	-0.3%
ROE (%)	31%	27%	24%	24%	21%
ROIC (%)	10%	10%	8%	9%	9%
Nợ ròng/EBITDA (x)	2.6	2.3	2.9	2.0	2.1
EV/EBITDA (x)	5.4	5.3	5.5	4.6	4.6
PER (lần)	8.6	9.4	9.5	8.1	8.2
PBR (lần)	2.0	1.9	1.8	1.9	1.7
DPS (đồng)	2,800	2,800	3,000	2,000	2,000
Suất sinh lợi cổ tức (%)	0.0%	8.2%	8.2%	8.8%	5.9%

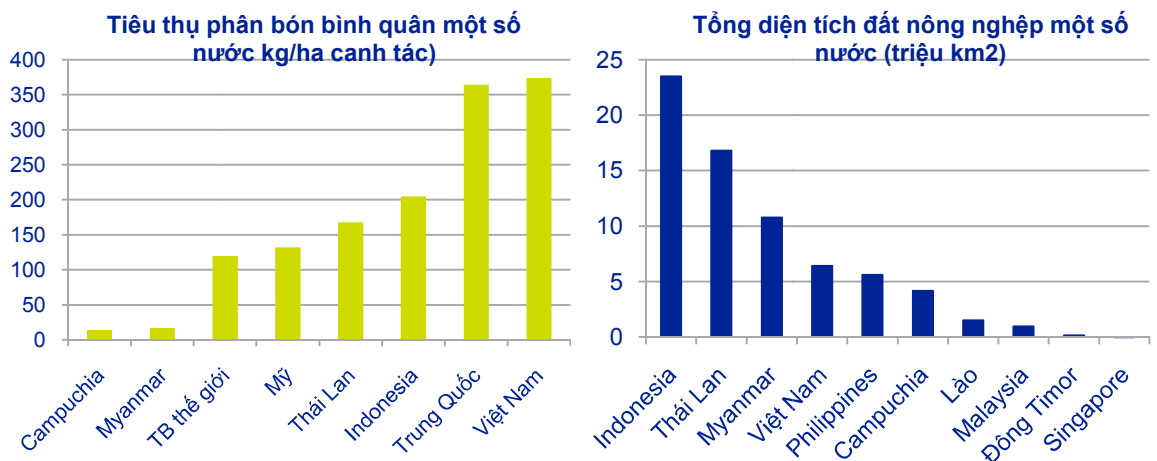


Nguồn: Bản tin VICT, bộ công thương (2016)

Về tác động hiệp định thương mại tự do Việt Nam – Liên minh Á Âu (Nga, Armenia, Belarus, Kazakhstan và Kyrgyzstan), hiệu lực từ 5/10/2016, lộ trình giảm thuế nhập khẩu NPK kéo dài tới 2024, mỗi năm chỉ giảm 0,5% cho nên có khả năng sẽ không tác động trọng yếu đến BFC.

Về dài hạn, chúng tôi cho rằng tình trạng bão hòa trên thị trường phân bón Việt Nam sẽ khiến BFC khó tạo ra sức bật đáng kể. Đơn cử như, sự ra đời nhà máy NPK Phú Mỹ [CSTK 250.000 tấn/năm – Q2/2017], NM của công ty phân bón Hàn Việt (KVF) [CSTK 360k tấn/năm – 9/2017] sẽ tạo áp lực đối với BFC tại thị trường nội địa. Mặt khác, đồng bằng sông Cửu Long, một trong những thị trường chủ lực của BFC được đánh giá là thuộc khu vực chịu ảnh hưởng nặng nề nhất do biến đổi khí hậu, cũng được xem là rủi ro dài hạn đối với BFC.

Trong khi đó, chúng tôi đánh giá cao kế hoạch xâm nhập thị trường Myanmar, nơi nông nghiệp vẫn đóng vai trò chủ chốt trong nền kinh tế, có diện tích đồng nông nghiệp lớn, trên 10 triệu km² và mức độ sử dụng phân bón rất thấp, chỉ gần 17kg/ha/năm [Nguồn Worldbank, 2013], so với mức bình quân thế giới là 120 kg/ha và Việt Nam là 374 kg/ha. Chúng tôi tin rằng thị trường mới này sẽ giúp BFC thoát khỏi sự trì trệ của thị trường phân bón trong nước và giúp BFC đạt tốc độ tăng trưởng 2 con số so với tình trạng đi ngang hiện nay.



Tuy nhiên sản lượng xuất khẩu sang Myanmar vẫn chưa đáng kể ở thời điểm hiện tại. Công ty vẫn đang xem xét kế hoạch đầu tư nhà máy tại thị trường này trong thời gian tới. Hiện nay khẩu chiếm khoảng 10-15% doanh thu của BFC, trong đó vẫn tập trung chủ yếu tại thị trường truyền thống là Campuchia và Lào.

Định giá

Chúng tôi sử dụng phương pháp so sánh các chỉ tiêu P/E (50%) và chiết khấu dòng tiền - DCF (50%) của các công ty trong khu vực Thị trường mới nổi Châu Á Thái Bình Dương khi định giá BFC. Với kỳ vọng tiêu thụ chuyển biến tốt hơn trong Q4, chúng tôi nâng giá mục tiêu BFC lên 39.557 đồng/cp.

Chi tiết như sau:

Sử dụng hệ số P/E -50%	Giá trị				
P/E bình quân ngành (x)	10,27				
EPS 2016 (VND)	4.186				
Giá cổ phiếu(VND/cp)	42.980				

Phương pháp Chiết khấu dòng tiền					
	2016 F	2017 F	2018 F	2019 F	2020 F
NOPAT	337	328	338	323	305
FCF	427	140	168	276	263
Tỷ lệ chiết khấu	1,0	1,0	1,1	1,2	1,4
Giá trị hiện tại của FCF	427	140	152	224	191
Giá trị hiện tại của dòng tiền 2016-2020	1.134	-	-	-	-
Tỷ lệ tăng trưởng g dài hạn	0%	-	-	-	-
Giá trị hiện tại của dòng tiền sau 2020	2.309	-	-	-	-
Giá cp (VND)	36.133	-	-	-	-
Giá mục tiêu (VND/cp)	39.557				

MÔ HÌNH ĐỊNH GIÁ BFC	Giá hiện tại (đồng):			Giá mục tiêu (đồng):	Vốn hóa (tỷ đồng):		
	34.100				39.557		1.949
(đơn vị: tỷ đồng nếu không có ghi chú khác)	2013	2014	2015	2016E	2017E	2018E	2019E
Doanh thu thuần	6.585	6.377	6.038	5.894	6.519	7.144	7.358
Tăng trưởng (%)	-11,3%	-3,2%	-5,3%	-2,4%	10,6%	9,6%	3,0%
GVHB trừ khấu hao	5.858	5.658	5.234	4.999	5.595	6.167	6.388
Chi phí bán hàng và QLDN	36	60	91	89	99	108	111
Chi phí bán hàng và QLDN/DTT	0,5%	0,9%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%
EBITDA	476	493	471	568	562	580	561
Tỷ suất EBITDA (%)	7,2%	7,7%	7,8%	9,6%	8,6%	8,1%	7,6%
Khấu hao	38	39	44	61	66	71	76
Lợi nhuận từ HĐKD	439	454	427	507	496	509	485
Biên LN HĐKD (%)	6,7%	7,1%	7,1%	8,6%	7,6%	7,1%	6,6%
Chi phí lãi vay ròng	120	98	90	100	90	100	101
Chi phí lãi vay/Nợ ròng trung bình	10,5%	8,2%	7,1%	7,9%	7,7%	8,1%	8,3%
Thuế	94	78	71	65	65	66	62
Thuế suất thực tế (%)	29,5%	21,9%	21,0%	16,0%	16,1%	16,1%	16,1%
Lợi ích CĐTS	51	59	51	89	88	89	84
Lợi nhuận ròng	211	229	229	266	265	267	251
Biên lợi nhuận ròng (%)	3,2%	3,6%	3,8%	4,5%	4,1%	3,7%	3,4%
Tiền mặt đạt được	249	268	273	327	331	338	327
Số lượng cổ phiếu (triệu cp)	40	48	48	57	57	57	57
EPS (VND)	4.781	4.331	4.326	4.186	4.174	4.203	3.949
T/đ chia thưởng/cổ tức bằng cp (lần)	0,83	0,83	0,83	1,00	1,00	1,00	1,00
EPS hiệu chỉnh (VND)	3.984	3.609	3.605	4.186	4.174	4.203	3.949
Tăng trưởng EPS hiệu chỉnh (%)	52,1%	-9,4%	-0,1%	16,1%	-0,3%	0,7%	-6,0%

CÁC KHOẢN MỤC CĐKT VÀ DÒNG TIỀN	2013	2014	2015	2016E	2017E	2018E	2019E
Thay đổi vốn lưu động	326	128	54	-79	203	190	73
Capex	57	47	304	51	51	51	51
Các khoản mục dòng tiền khác	6	28	19	0	0	0	0
Dòng tiền tự do	-152	97	-89	329	50	70	179
Phát hành cp	0	54	0	0	0	0	0
Cổ tức đã trả	49	65	133	95	114	114	114
Thay đổi nợ ròng	201	-87	222	-234	64	44	-64
Nợ ròng cuối năm	1.242	1.154	1.377	1.143	1.207	1.251	1.186
Giá trị doanh nghiệp	2.595	2.508	2.731	2.497	2.561	2.604	2.540
Vốn CSH	669	842	909	1.053	1.178	1.304	1.415
Giá trị sổ sách/cp (VND)	16.854	17.668	19.085	18.424	20.598	22.802	24.751
Nợ ròng / VCSH (%)	186%	137%	151%	109%	102%	96%	84%
Nợ ròng / EBITDA (x)	2,6	2,3	2,9	2,0	2,1	2,2	2,1
Tổng tài sản	2.918	2.986	3.570	3.480	3.668	3.838	3.885

CHỈ SỐ KHẢ NĂNG SINH LỢI VÀ ĐỊNH GIÁ	2013	2014	2015	2016E	2017E	2018E	2018E
ROE (%)	31,0%	27,3%	23,5%	24,4%	21,4%	19,4%	16,6%
ROA (%)	16,0%	15,4%	13,0%	14,4%	13,9%	13,6%	12,5%
ROIC (%)	10,2%	9,6%	8,4%	9,0%	8,6%	8,5%	7,9%
WACC (%)	10,4%	10,0%	9,3%	10,5%	10,5%	10,8%	11,2%
EVA (%)	-0,2%	-0,4%	-0,9%	-1,5%	-1,9%	-2,4%	-3,3%
PER (x)	8,6	9,4	9,5	8,1	8,2	8,1	8,6
EV/EBITDA (x)	5,4	5,3	5,5	4,6	4,6	4,5	4,6
EV/FCF (x)	-17,1	26,7	-29,2	7,9	51,4	36,8	14,5
PBR (x)	2,0	1,9	1,8	1,9	1,7	1,5	1,4
PSR (x)	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
EV/sales (x)	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
Suất sinh lợi cổ tức (%)	0,0%	8,2%	8,2%	8,8%	5,9%	5,9%	5,9%

LIÊN HỆ

Trụ sở chính

41, Mạc Đĩnh Chi Q.1, TPHCM
Tel: (+84 8) 3823 4159
Fax: (+84 8) 3823 5060

Chi nhánh Hà Nội

10, Phan Chu Trinh Q. Hoàn Kiếm, Hà Nội
Tel: (+84 4) 3942 9395
Fax: (+84 4) 3942 9407

PHÒNG PHÂN TÍCH

Giám đốc Phân tích

Lê Nguyệt Ánh

(+84 8) 3823 4159(ext: 354)

anhln@acbs.com.vn

Trưởng bộ phận – Phân tích Ngành

Nguyễn Phương Uyên

(+84 8) 3823 4159 (ext: 303)

uyennp@acbs.com.vn

CVPT – Bất động sản

Phạm Thái Thanh Trúc

(+84 8) 3823 4159 (ext: 303)

trucptt@acbs.com.vn

CVPT – Hàng tiêu dùng,

Công nghệ, Thủy sản

Lương Thị Kim Chi

(+84 8) 3823 4159 (ext: 327)

chiltk@acbs.com.vn

CVPT – Công nghiệp,

Logistics, Nông nghiệp,

Điện

Trần Thị Hải Yến

(+84 8) 3823 4159 (ext: 326)

yentran@acbs.com.vn

NVPT – Dầu khí, Phân

Phan Việt Hưng

(+84 8) 3823 4159 (ext: 354)

hungpv@acbs.com.vn

NVPT – Bất động sản,

Nhựa, ETF

Vũ Quang Hưng

(+84 8) 3823 4159 (ext: 323)

hungvq@acbs.com.vn

NVPT – Hàng tiêu dùng,

Công nghệ

Trần Nhật Trung

(+84 8) 3823 4159 (ext: 351)

trungtn@acbs.com.vn

NVPT – Công nghiệp,

Thép, Đường

Nguyễn Trí Cường

(+84 8) 3823 4159 (ext: 250)

cuongnt@acbs.com.vn

NVPT – Kinh tế vĩ mô

Trần Vi Phúc

(+84 8) 3823 4159 (ext: 250)

phuctv@acbs.com.vn

NVPT – Bất động sản, Xây

dựng

Cao Việt Hùng

(+84 8) 3823 4159 (ext: 250)

hungcv@acbs.com.vn

KHOİ KHÁCH HÀNG ĐỊNH CHẾ

Giám đốc Khối Khách hàng Định chế

Tyler Cheung

(+84 8) 54 043 070

tyler@acbs.com.vn

Chuyên viên cao cấp

PTKH

Đặng Mạnh Hùng

(+84 8) 3823 4798

hungdm@acbs.com.vn

Chuyên viên cao cấp

PTKH

Phan Hồng Diệp

(+84 8) 3823 4159(ext: 307)

diepph@acbs.com.vn

Trưởng bộ phận

GDKHĐC

Huỳnh Thị Mỹ Hạnh

(+84 8) 5404 6632

hanhhtm@acbs.com.vn

Chuyên viên GDKHĐC

Đinh Thị Thanh Ngọc

(+84 8) 5404 6626

ngocdtt@acbs.com.vn

Nhân viên GDKHĐC

Lê Thị An Nghĩa

(+84 8) 3823 4160 (ext: 311)

nghialta@acbs.com.vn

KHUYẾN CÁO

Nguyên Tắc Khuyến Nghị

MUA: nếu giá mục tiêu bằng hoặc cao hơn 15% (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 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 (2016). 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.