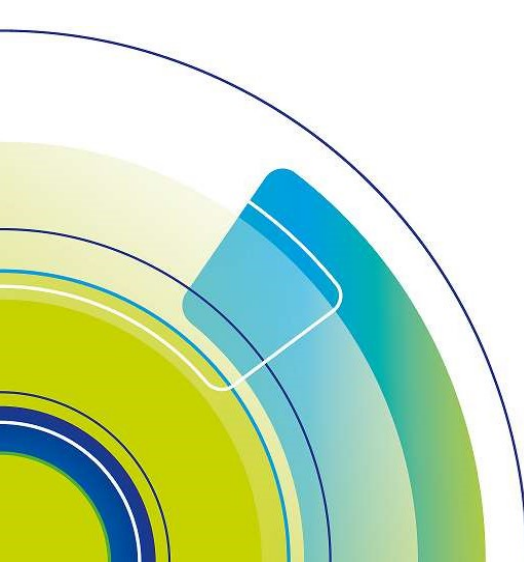




Cập Nhật PPC – GIỮ

Ngày 08/11/2016



Trần Thị Hải Yến

(+84 8) 3823 4159 - Ext: 326

yentran@acbs.com.vn

Báo Cáo Cập Nhật

Khuyến nghị

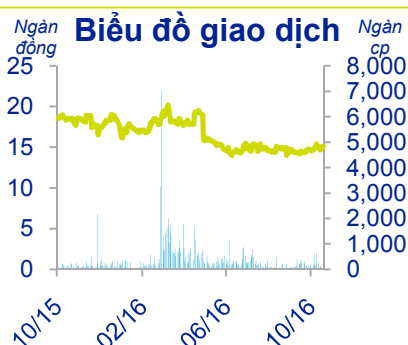
GIỮ
HOSE: PPC
Điện

Giá hiện tại (VND)	15.050
Giá mục tiêu (VND)	17.200
Tỷ lệ tăng giá	14,3%
Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng	0,0%
Tổng tỷ suất lợi nhuận	14,3%

Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	-5,1	6,0	3,8	-6,1
Tương đối	-24,4	8,3	-2,9	-18,3

Nguồn: Bloomberg



Cơ cấu sở hữu

GENCO2-EVN	52,3%
REE	23,5%
Halley Sicav - Halley Asian Prosperity	8,0%

Thông kê

Mã Bloomberg	PPC VN
Thấp/Cao 52 tuần (VND)	13.900-20.900
SL lưu hành (triệu cp)	318
Vốn hóa (tỷ đồng)	4.788
Vốn hóa (triệu USD)	215
Room khối ngoại còn lại (%)	34,1
Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%)	16,0
KLGD TB 3 tháng (cp)	147.910
VND/USD	22.295
Index: VNIndex / HNX	674,1/81,1

CTCP NHIỆT ĐIỆN PHẢ LẠI (PPC VN)

PPC kết thúc Q3/2016 với vốn vẹn 659 triệu đồng lợi nhuận ròng. Sản lượng điện trong kỳ giảm 24% n/n, [giảm 17% so với Q2/2016] đạt hơn 1 tỷ Kwh (cho cả 2 nhà máy), khiến doanh thu thuần giảm 28% n/n, [-15% so với Q2/2016] về còn 1.266 tỷ đồng. Về chi phí, dù tổng giá vốn hàng bán (GVHB) giảm 18% n/n [trong đó chi phí khấu hao giảm mạnh 78% n/n và chi phí biến đổi giảm 14% n/n], nhưng với sản lượng điện thấp, giá thành bình quân/Kwh của PPC tăng khoảng 8% n/n, lên mức 1.180 đồng/Kwh. Trong khi đó, giá bán bình quân lại giảm 6% n/n về còn 1.194 đồng/Kwh, khiến tỷ suất lợi nhuận của PPC hầu như không đáng kể trong Q3/2016. Như vậy sau 9T2016, PPC vẫn lỗ ròng khoảng 350 tỷ đồng, phần lớn do tỷ giá Yên nhật biến động bất lợi với tổng lỗ chênh lệch tỷ giá lên đến gần 770 tỷ đồng.

Chúng tôi cho rằng KQKD Q4/2016 của PPC sẽ tích cực hơn 3 quý đầu năm bởi: (1) như thường lệ, khả năng khoản hồi tố doanh thu cho 6T2016, ước khoảng 200 tỷ đồng, sẽ được ghi nhận trong Q4; (2) sản lượng điện bình quân của PPC kỳ vọng hồi phục, đạt 1,3 tỷ Kwh trong Q4 [+21% Q/Q] khi các nhà máy thủy điện tiến hành tích nước chuẩn bị cho mùa khô sắp tới; và (3) đà tăng giá đồng Yên Nhật đang có dấu hiệu chững lại, giúp PPC có thể ghi nhận lãi chênh lệch tỷ giá chưa thực hiện khoảng 166 tỷ đồng.

Về Nhiệt điện Hải Phòng (Upcom: HND), công ty liên kết của PPC, với gần 11.000 tỷ đồng vay ngoại tệ (~7 tỷ JPY và 400 tr USD), tổn thất khi đồng USD và JPY biến động là rất đáng kể. Ngoài ra HND còn gần 700 tỷ đồng lỗ chênh lệch tỷ giá chưa thực hiện hoãn lại trên bảng cân đối kế toán, cho nên KQKD của HND phụ thuộc khá lớn vào sự biến động tỷ giá cũng như chính sách phân bổ khoản lỗ tỷ giá của công ty. Cho 2016 chúng tôi dự phóng lợi nhuận ròng của HND vào khoảng 278 tỷ đồng [-29% n/n] trên doanh thu 8.976 tỷ đồng [-1% n/n], đóng góp 72 tỷ đồng vào lợi nhuận từ LDLK của PPC.

Chúng tôi kỳ vọng PPC sẽ duy trì lợi nhuận ròng [không tính đến lãi/lỗ tỷ giá chưa thực hiện] ở khoảng 700-850 tỷ đồng/năm trong thời gian tới, với sản lượng điện đạt khoảng 5,2-6,2 tỷ Kwh/năm. Năm 2018, việc nâng cấp NM Phả Lại 1 sẽ được thực hiện với ngân sách khoảng 2.000 tỷ đồng, tài trợ từ nguồn VCSH. Dự án này được thực hiện trong mùa thấp điểm nên sẽ không ảnh hưởng đáng kể đến sản lượng toàn công ty trong năm. Với kỳ vọng hồi phục tích cực trong Q4/2016, chúng tôi điều chỉnh giá mục tiêu của PPC lên 17.200 đồng/cp cho 2017. Tuy nhiên ngoài việc KQKD biến động mạnh theo tỷ giá JPY, HKKD của PPC nhìn chung ổn định và sẽ không có nhiều đột biến, chúng tôi vẫn giữ khuyến nghị Nắm giữ PPC cho NGĐT dài hạn.

	2014	2015	2016E	2017E	2018E
DT Thuần (tỷ đồng)	7.482	7.665	6.623	6.804	6.803
Tăng trưởng (%)	13,6%	2,4%	-13,6%	2,7%	0,0%
EBITDA* (tỷ đồng)	1.231	1.335	868	843	807
Biên EBITDA* (%)	16,5%	17,4%	13,1%	12,4%	11,9%
LN ròng* (tỷ đồng)	463	1.047	1.002	862	819
Tăng trưởng LN* (%)	-6,2%	126,3%	-4,3%	-14,0%	-4,9%
EPS* (hiệu chỉnh, VND)	1.455	3.292	3.151	2.709	2.575
Tăng trưởng (%)	-6,2%	126,3%	-4,3%	-14,0%	-4,9%
ROE* (%)	8,4%	18,4%	18,1%	14,8%	13,0%
ROIC (%)	2,8%	7,9%	7,4%	6,3%	5,5%
Nợ ròng/EBITDA* (x)	(0,1)	1,2	3,5	0,4	2,3
PER* (lần)	10,3	4,6	4,8	5,5	5,8
EV/EBITDA* (x)	3,7	4,5	6,9	6,1	8,0
EV/Sales (x)	0,6	0,8	0,9	0,8	0,9
PBR (lần)	0,8	0,8	0,9	0,8	0,8
DPS (đồng)	2.000	2.500	-	2.000	2.000
Suất sinh lợi cổ tức (%)	13,3%	16,7%	0,0%	13,3%	13,3%

* Không gồm lãi/lỗ chênh lệch tỷ giá chưa thực hiện

Phòng Phân Tích ACBS

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

www.acbs.com.vn

Bloomberg: ACBS <GO>

MÔ HÌNH ĐỊNH GIÁ PPC	Giá hiện tại (VND):	15.050	Giá mục tiêu (VND):	17.200	Vốn hóa:	4.788
(đơn vị: tỷ đồng nếu không có ghi chú khác)	2014	2015	2016E	2017E	2018E	2019E
Doanh thu thuần	7.482	7.665	6.623	6.804	6.803	8.148
<i>Tăng trưởng (%)</i>	<i>13,6%</i>	<i>2,4%</i>	<i>-13,6%</i>	<i>2,7%</i>	<i>0,0%</i>	<i>19,8%</i>
GVHB trừ khấu hao	6.284	6.243	5.786	5.955	6.009	7.105
Chi phí bán hàng và QLDN	107	104	114	125	138	152
<i>Chi phí bán hàng và QLDN/DTT</i>	<i>1,4%</i>	<i>1,4%</i>	<i>1,7%</i>	<i>1,8%</i>	<i>2,0%</i>	<i>1,9%</i>
EBITDA	1.813	1.051	350	839	705	949
<i>Tỷ suất EBITDA (%)</i>	<i>24,2%</i>	<i>13,7%</i>	<i>5,3%</i>	<i>12,3%</i>	<i>10,4%</i>	<i>11,6%</i>
EBITDA-không lãi/lỗ tỷ giá chưa thực hiện	1.231	1.335	868	843	807	1.041
<i>Tỷ suất EBITDA-không lãi/lỗ tỷ giá chưa thực hiện (%)</i>	<i>16,5%</i>	<i>17,4%</i>	<i>13,1%</i>	<i>12,4%</i>	<i>11,9%</i>	<i>12,8%</i>
Khấu hao	701	458	85	80	80	200
Lợi nhuận từ HĐKD	1.112	593	265	759	625	749
<i>Biên LN HĐKD (%)</i>	<i>-85,1%</i>	<i>-92,3%</i>	<i>-96,0%</i>	<i>-88,8%</i>	<i>-90,8%</i>	<i>-90,8%</i>
Lợi nhuận từ HĐKD-không lãi/lỗ tỷ giá chưa thực hiện	531	876	783	763	727	841
<i>Biên LN HĐKD-không lãi/lỗ tỷ giá chưa thực hiện (%)</i>	<i>7,1%</i>	<i>11,4%</i>	<i>11,8%</i>	<i>11,2%</i>	<i>10,7%</i>	<i>10,3%</i>
Chi phí lãi vay ròng	-189	-215	-256	-242	-257	-190
<i>Chi phí lãi vay/Nợ ròng trung bình</i>	<i>-178,0%</i>	<i>-41,8%</i>	<i>-20,8%</i>	<i>-30,7%</i>	<i>-25,7%</i>	<i>-13,4%</i>
Thuế	247	39	34	137	160	171
<i>Thuế suất thực tế (%)</i>	<i>19,0%</i>	<i>4,8%</i>	<i>6,5%</i>	<i>13,7%</i>	<i>18,1%</i>	<i>18,2%</i>
Lợi ích CĐTS	9	5	3	6	5	5
Lợi nhuận ròng	1.045	764	485	858	718	763
<i>Biên lợi nhuận ròng (%)</i>	<i>14,0%</i>	<i>10,0%</i>	<i>7,3%</i>	<i>12,6%</i>	<i>10,5%</i>	<i>9,4%</i>
Tiền mặt đạt được	1.163	1.505	1.087	942	899	1.055
Lợi nhuận ròng-không lãi/lỗ tỷ giá chưa thực hiện	463	1.047	1.002	862	819	855
<i>Biên lợi nhuận ròng-không lãi/lỗ tỷ giá chưa thực hiện (%)</i>	<i>6,2%</i>	<i>13,7%</i>	<i>15,1%</i>	<i>12,7%</i>	<i>12,0%</i>	<i>10,5%</i>
Số lượng cổ phiếu (triệu cp)	318	318	318	318	318	318
EPS (VND)	3.284	2.400	1.523	2.695	2.255	2.398
EPS-không lãi/lỗ tỷ giá chưa thực hiện (VND)	1.455	3.292	3.151	2.709	2.575	2.688
T/đ chia thưởng/cổ tức bằng cp (lần)	1	1	1	1	1	1
EPS hiệu chỉnh (VND)	3.284	2.400	1.523	2.695	2.255	2.398
<i>Tăng trưởng EPS hiệu chỉnh (%)</i>	<i>-35,9%</i>	<i>-26,9%</i>	<i>-36,5%</i>	<i>77,0%</i>	<i>-16,3%</i>	<i>6,3%</i>
EPS hiệu chỉnh-không lãi/lỗ tỷ giá chưa thực hiện (VND)	1.455	3.292	3.151	2.709	2.575	2.688
<i>Tăng trưởng EPS hiệu chỉnh-không lãi/lỗ tỷ giá chưa thực hiện (%)</i>	<i>-6,2%</i>	<i>126,3%</i>	<i>-4,3%</i>	<i>-14,0%</i>	<i>-4,9%</i>	<i>4,4%</i>

CÁC KHOẢN MỤC CĐKT VÀ DÒNG TIỀN	2014	2015	2016E	2017E	2018E	2019E
Thay đổi vốn lưu động	379	245	-319	51	-318	-119
Capex	-75	92	62	28	2.000	0
Các khoản mục dòng tiền khác	-302	-1.721	1	2	237	2
Dòng tiền tự do	1.140	-836	828	861	-648	1.083
Phát hành cp	0	0	0	0	0	0
Cổ tức đã trả	481	640	795	0	636	636
Thay đổi nợ ròng	-660	1.476	-33	-861	1.284	-447
Nợ ròng cuối năm	-224	1.252	1.219	359	1.643	1.196
Giá trị doanh nghiệp	4.565	6.040	6.008	5.147	6.431	5.984
Vốn CSH	5.674	5.700	5.389	6.247	6.328	6.454
Giá trị sổ sách/cp (VND)	17.835	17.915	16.938	19.634	19.889	20.287
<i>Nợ ròng / VCSH (%)</i>	<i>-4%</i>	<i>22%</i>	<i>23%</i>	<i>6%</i>	<i>26%</i>	<i>19%</i>
<i>Nợ ròng / EBITDA (x)</i>	<i>(0,1)</i>	<i>1,2</i>	<i>3,5</i>	<i>0,4</i>	<i>2,3</i>	<i>1,3</i>
Tổng tài sản	11.324	11.069	10.726	10.723	12.088	11.768
CHỈ SỐ KHẢ NĂNG SINH LỢI VÀ ĐỊNH GIÁ	2014	2015	2016E	2017E	2018E	2019E
<i>ROE (%)</i>	<i>18,9%</i>	<i>13,4%</i>	<i>8,7%</i>	<i>14,7%</i>	<i>11,4%</i>	<i>11,9%</i>
<i>ROA (%)</i>	<i>9,6%</i>	<i>5,3%</i>	<i>2,4%</i>	<i>7,1%</i>	<i>5,5%</i>	<i>6,3%</i>
<i>ROIC (%)</i>	<i>4,0%</i>	<i>2,4%</i>	<i>1,1%</i>	<i>2,6%</i>	<i>1,8%</i>	<i>2,0%</i>
<i>Ex-forex ROE (%)</i>	<i>8,4%</i>	<i>18,4%</i>	<i>18,1%</i>	<i>14,8%</i>	<i>13,0%</i>	<i>13,4%</i>
<i>Ex-forex ROA (%)</i>	<i>4,6%</i>	<i>7,8%</i>	<i>7,2%</i>	<i>7,1%</i>	<i>6,4%</i>	<i>7,1%</i>
<i>Ex-forex ROIC (%)</i>	<i>2,8%</i>	<i>7,9%</i>	<i>7,4%</i>	<i>6,3%</i>	<i>5,5%</i>	<i>6,0%</i>
<i>WACC (%)</i>	<i>15,0%</i>	<i>6,4%</i>	<i>9,2%</i>	<i>12,9%</i>	<i>7,8%</i>	<i>11,0%</i>
<i>EVA (%)</i>	<i>-12,2%</i>	<i>1,5%</i>	<i>-1,8%</i>	<i>-6,5%</i>	<i>-2,3%</i>	<i>-5,0%</i>
<i>PER (x)</i>	<i>4,6</i>	<i>6,3</i>	<i>9,9</i>	<i>5,6</i>	<i>6,7</i>	<i>6,3</i>
<i>Ex-forex PER (x)</i>	<i>10,3</i>	<i>4,6</i>	<i>4,8</i>	<i>5,6</i>	<i>5,8</i>	<i>5,6</i>
<i>EV/EBITDA (x)</i>	<i>2,5</i>	<i>5,7</i>	<i>17,2</i>	<i>6,1</i>	<i>9,1</i>	<i>6,3</i>
<i>EV/Ex-forex EBITDA (x)</i>	<i>3,7</i>	<i>4,5</i>	<i>6,9</i>	<i>6,1</i>	<i>8,0</i>	<i>5,7</i>
<i>EV/FCF (x)</i>	<i>4,0</i>	<i>-7,2</i>	<i>7,3</i>	<i>6,0</i>	<i>-9,9</i>	<i>5,5</i>
<i>PBR (x)</i>	<i>0,8</i>	<i>0,8</i>	<i>0,9</i>	<i>0,8</i>	<i>0,8</i>	<i>0,7</i>
<i>PSR (x)</i>	<i>0,6</i>	<i>0,6</i>	<i>0,7</i>	<i>0,7</i>	<i>0,7</i>	<i>0,6</i>
<i>Dividend yield (%)</i>	<i>13%</i>	<i>17%</i>	<i>0%</i>	<i>13%</i>	<i>13%</i>	<i>13%</i>
ĐỊNH GIÁ THEO PP CHIẾT KHẤU DÒNG TIỀN		2016E	2017E	2018E	2019E	2020E
NOPAT		732	658	595	688	737
FCF		1.075	659	(1.007)	1.007	925
Tỷ lệ chiết khấu			1,00	1,08	1,20	1,34
Giá trị hiện tại của FCF			659	(934)	841	692
Giá trị hiện tại của dòng tiền 2017-2020			1.259			
Tỷ lệ tăng trưởng g dài hạn			0%			
Giá trị hiện tại của dòng tiền sau 2020			5431			
Giá cp (VND)			17.196			

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 bón

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 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 ở 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.