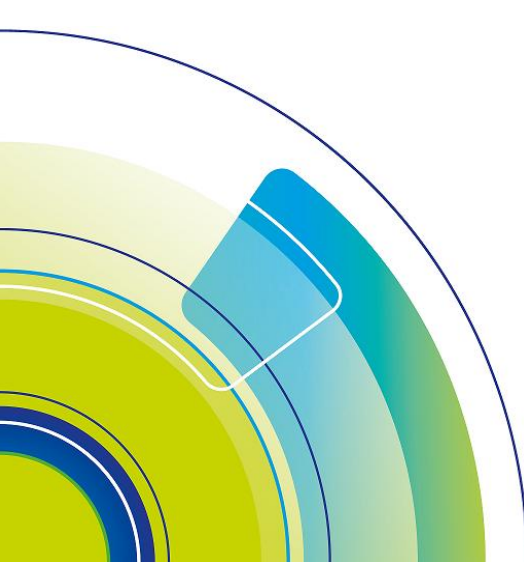




Petrolimex Báo cáo ngắn

Ngày 15/12/2016



Phan Việt Hưng

(+84 8) 3823 4159 - Ext: 354

hungpv@acbs.com.vn

Báo Cáo Ngắn

Khuyến nghị

OTC: PLX

Phân phối xăng dầu

Giá OTC (VND) 31.000

Giá mục tiêu (VND) 38.841

Tỷ lệ tăng giá N/a

Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng N/a

Tổng tỷ suất lợi nhuận N/a

Cơ cấu sở hữu

Nhà nước 86,2%

JX Nippon Oil & Energy VN 9,08%

Thông kê

Mã Bloomberg N/a

Thấp/Cao 52 tuần (VND) N/a

SL lưu hành (triệu cp) 1138,8

Vốn hóa (tỷ đồng) N/a

Vốn hóa (triệu USD) N/a

Room khối ngoại còn lại (%) N/a

Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%) N/a

KLGD TB 3 tháng (cp) N/a

VND/USD 22.770

Index: VNIndex / HNX 665,92/78,85

Tập đoàn xăng dầu Việt Nam - Petrolimex (PLX)

Được hình thành từ việc cổ phần hóa và cấu trúc lại Tổng công ty Xăng dầu Việt Nam, Tập đoàn xăng dầu Việt Nam chính thức trở thành công ty đại chúng từ năm 2012. Bên cạnh lĩnh vực kinh doanh chính: xuất nhập khẩu và kinh doanh xăng dầu (chiếm 86% doanh thu và 75% LN gộp), Petrolimex còn kinh doanh các sản phẩm lọc hóa dầu, khí hóa lỏng, vận tải xăng dầu, bảo hiểm, v.v. Trong mảng kinh doanh xăng dầu, Petrolimex hiện nắm giữ thị phần lớn nhất (48-50%), nhờ sở hữu 2.352 cửa hàng (chiếm 16.8% -2015) và hơn 4.000 cửa hàng xăng dầu thuộc đại lý, tổng đại lý trên phạm vi toàn quốc. Cùng với PV Oil và Saigon Petro, 3 công ty này hiện đang thống lĩnh hơn 75% thị phần cả nước.

Trong năm 2015, tuy PLX chỉ đạt VND146.916 tỷ doanh thu (-29% YoY) nhưng LNST thuộc cổ đông công ty mẹ đã bật tăng mạnh mẽ lên đến VND2.724 tỷ (+746% YoY). Sự sụt giảm của giá dầu đã kéo theo giá đầu vào và bán ra của PLX giảm theo. Tuy nhiên, mức giảm trong giá bán ra chậm hơn giá đầu vào đã hỗ trợ tốt cho biên LN gộp của PLX, tăng từ 3,4% lên 8,7%. Lý giải cho điều này, giá bán xăng của PLX được điều chỉnh 15 ngày/ lần và chịu sự chi phối của Liên Bộ Công Thương - Tài Chính với công thức tính như sau:

Giá cơ sở= (Giá nhập khẩu CIF + Thuế nhập khẩu+ Thuế tiêu thụ đặc biệt) * Tỷ giá + VAT + Chi phí định mức + Quỹ Bình ổn giá + Lợi nhuận định mức + Thuế bảo vệ môi trường + Các loại Thuế và phí khác

Do đó, bên cạnh sản lượng kinh doanh tăng 8,4% lên 10.662 ngàn m³ và Lợi nhuận định mức ổn định VND300/lít thì việc nâng Chi phí kinh doanh định mức đáng kể từ tháng 11/2014 (+VND190/lít lên VND1.050 đối với xăng), cũng như sự chênh lệch giữa chi phí thuế nhập khẩu trong tính giá cơ sở và mức thuế nhập khẩu thực thấp hơn từ các nước (ASEAN, Hàn Quốc) đã hỗ trợ mạnh mẽ cho biên lợi nhuận của PLX.

(Xem tiếp bên dưới)

	2015	2016F	2017F	2018F	2019F	2020F
DT Thuần (tỷ đồng)	146,916	124,840	143,476	158,908	175,791	189,260
Tăng trưởng (%)	-29%	-15%	15%	11%	11%	8%
EBITDA (tỷ đồng)	6,756	6,682	5,690	5,556	5,798	6,116
Biên EBITDA (%)	5%	5%	4%	3%	3%	3%
LN ròng (tỷ đồng)	2,724	3,798	3,178	2,963	3,064	3,232
Tăng trưởng LN (%)	846%	39%	-16%	-7%	3%	5%
EPS (hiệu chỉnh, VND)	2,215	3,089	2,585	2,409	2,491	2,628
Tăng trưởng (%)	721%	39%	-16%	-7%	3%	5%
ROE (%)	20%	22%	15%	13%	12%	12%
ROIC (%)	6%	8%	6%	5%	5%	5%
Nợ ròng/EBITDA (x)	0.4	-0.7	-0.9	-1.2	-1.4	-1.7
PER (lần)	14.0	10.0	12.0	12.9	12.4	11.8
EV/EBITDA (x)	5.3	5.3	6.3	6.4	6.1	5.8
PBR (lần)	2.0	1.6	1.4	1.3	1.2	1.1
DPS (đồng)	-	800	800	800	800	800
Suất sinh lợi cổ tức (%)	0%	3%	3%	3%	3%	3%

Tên mặt hàng	Thuế nhập khẩu để tính giá cơ sở từ 12/2014	Thuế nhập khẩu để tính giá cơ sở từ đầu 2015	Thuế nhập khẩu để tính giá cơ sở từ 5/2015	Thuế nhập khẩu ưu đãi trong ASEAN (2015)
Xăng	27%	35%	20%	20%
Dầu diesel	23%	30%	10%	5%
Mazut	24%	35%	10%	5%
Dầu hỏa	26%	35%	13%	5%

Nguồn: Bộ Công Thương

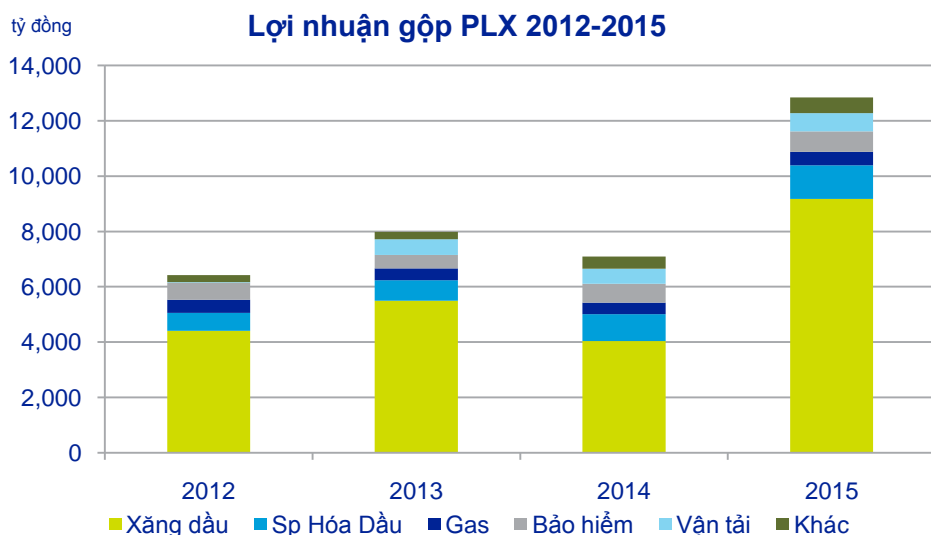
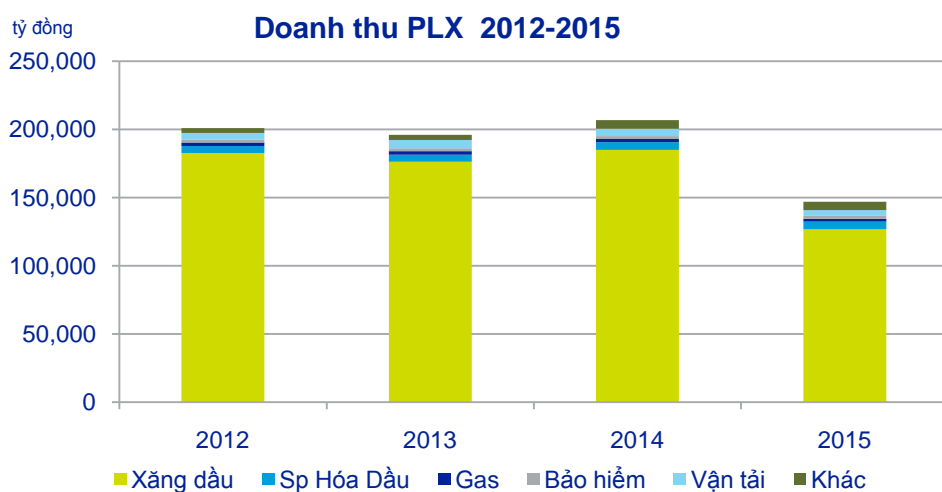
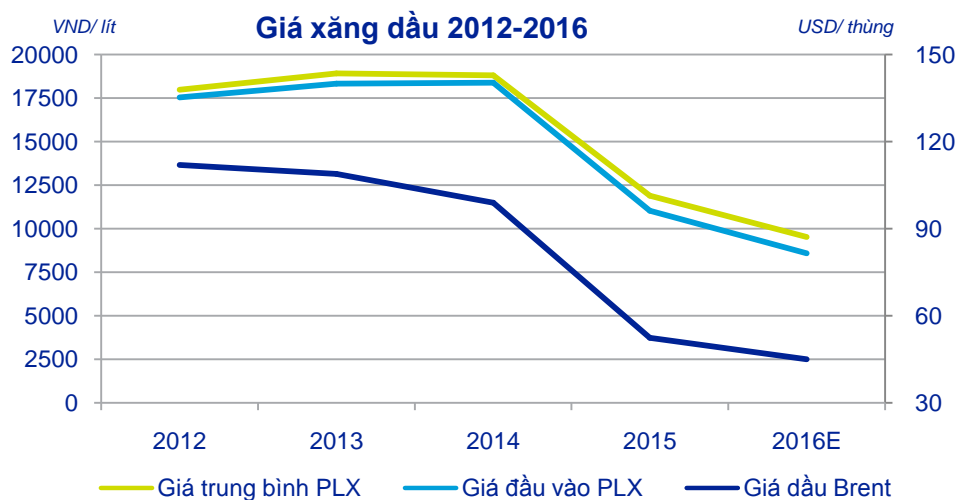
Trong 9T2016, với giá dầu tiếp tục suy giảm (-24% YoY) và sản lượng kinh doanh tăng trưởng tốt, xu hướng doanh thu và LN của PLX tiếp tục được duy trì với doanh thu đạt VND88.028 tỷ (-22% YoY) và LNST thuộc cổ đông công ty mẹ VND2.956 tỷ (+55,7% YoY). Bên cạnh các yếu tố đã nêu trên, tỷ giá ổn định đã giúp PLX giảm mạnh chi phí tài chính còn VND653 tỷ thay vì VND2.235 tỷ trong 9T2015 do công ty chủ yếu vay mượn bằng USD. Hơn nữa, kể từ ngày 21/3/2016, Bộ Tài chính áp dụng mức thuế nhập khẩu theo phương thức bình quân gia quyền trong công thức tính giá cơ sở xăng dầu. Mức thuế này dựa theo sản lượng nhập khẩu từ các nguồn khác nhau và rồi lấy số liệu quý trước tính cho quý sau. Từ đó, mức thuế áp dụng cho quý II, III, IV/2016 lần lượt là 18,35%, 15,74%, 16,22%. Với cách tính này cùng với thuế nhập khẩu xăng từ Hàn Quốc giảm xuống chỉ còn 10% từ 20/12/2015, PLX tiếp tục được hưởng lợi từ sự chênh lệch này.

Tên mặt hàng	Thuế nhập khẩu để tính giá cơ sở Q2/2016	Thuế nhập khẩu để tính giá cơ sở Q3/2016	Thuế nhập khẩu để tính giá cơ sở Q4/2016	Thuế nhập khẩu ưu đãi trong ASEAN (2016)	Thuế nhập khẩu ưu đãi VN-Hàn Quốc (2016)
Xăng	18.35%	15.74%	16.22%	20%	10%
Dầu diesel	2.32%	1.84%	2.10%	0%	5%
Mazut	0%	0%	0%	0%	0%
Dầu hỏa	0%	0%	0%	0%	5%

Nguồn: Bộ Công Thương

Về tình hình tài chính, với tỷ lệ Nợ ròng/EBITDA -0,7x, khả năng chi trả lãi vay 12x và chỉ số thanh toán hiện hành 1.15, PLX sẽ không gặp bất kỳ khó khăn tài chính nào trong việc chi trả nợ. Nhìn chung, chúng tôi dự báo doanh thu PLX sẽ đạt VND124.840 tỷ (-15% n/n) và LNST thuộc cổ đông công ty mẹ tăng lên VND3,798 tỷ (+39,4% n/n). Về triển vọng cho năm sau, với sản lượng xăng dầu nhập khẩu từ Hàn quốc tăng dần (8T2016 tăng 575% về lượng) do có mức thuế thấp nhất, thuế nhập khẩu trong công thức tính giá cơ sở sẽ có khả năng giảm đi trong năm sau do tỷ trọng sản phẩm từ Hàn Quốc sẽ cao hơn trong công thức tính bình quân gia quyền, qua đó có thể làm giảm phần nào biên lợi nhuận gộp mảng xăng dầu của PLX. Tuy nhiên nhìn chung, trong ngắn hạn, với hệ thống kho chứa lớn nhất cùng vị thế dẫn đầu thị trường, chúng tôi cho rằng tính cạnh tranh của PLX vẫn sẽ được duy trì cùng biên lợi nhuận ở mức tốt. Về dài hạn, hoạt động kinh doanh của PLX sẽ phải chịu áp lực cạnh tranh nhiều hơn do Idemitsu Q8 vừa được phép phân phối, bán lẻ xăng dầu trong nước hồi tháng 4/2016.

Công ty này sẽ bán xăng dầu nhập khẩu trước, sau đó từ giữa năm 2017 sẽ bán xăng dầu được sản xuất từ Nhà máy Lọc dầu Nghi Sơn. Hơn nữa, giá bán của PLX vẫn còn ẩn chứa nhiều rủi ro do chính sách cơ chế tính giá bán xăng vẫn còn chưa đạt được sự đồng thuận từ các bên. Bằng phương pháp DCF cùng kỳ vọng cổ tức 8%/năm, chúng tôi định giá PLX ở mức VND38.841.



MÔ HÌNH ĐỊNH GIÁ PLX

(đơn vị: tỷ đồng nếu không có ghi chú khác)	2015	2016F	2017F	2018F	2019F	2020F	2021F
Doanh thu thuần	146,916	124,840	143,476	158,908	175,791	189,260	203,753
Tăng trưởng (%)	-29%	-15%	15%	11%	11%	8%	8%
GVHB trừ khấu hao	132,294	109,545	128,173	143,023	158,743	171,410	185,174
Chi phí bán hàng và QLDN	7,866	8,614	9,613	10,329	11,251	11,734	12,225
Chi phí bán hàng và QLDN/DTT	5%	7%	7%	7%	6%	6%	6%
EBITDA	6,756	6,682	5,690	5,556	5,798	6,116	6,353
Tỷ suất EBITDA (%)	5%	5%	4%	3%	3%	3%	3%
Khấu hao	1,781	1,905	2,030	2,161	2,297	2,445	2,608
Lợi nhuận từ HĐKD	4,975	4,777	3,660	3,396	3,500	3,671	3,745
Biên LN HĐKD (%)	3%	4%	3%	2%	2%	2%	2%
Chi phí lãi vay ròng	164	91	-148	-170	-214	-279	-348
Chi phí lãi vay/Nợ ròng trung bình	4%	-9%	3%	3%	3%	3%	3%
Thuế	690	1,066	892	831	860	907	934
Thuế suất thực tế (%)	18%	20%	20%	20%	20%	20%	20%
Lợi ích CĐTS	333	464	389	362	375	395	407
Lợi nhuận ròng	2,724	3,798	3,178	2,963	3,064	3,232	3,330
Biên lợi nhuận ròng (%)	2%	3%	2%	2%	2%	2%	2%
Tiền mặt đạt được	4,839	6,168	5,597	5,485	5,736	6,073	6,345
Số lượng cổ phiếu (triệu cp)	1070	1139	1139	1139	1139	1139	1139
EPS (VND)	2,358	3,089	2,585	2,409	2,491	2,628	2,708
T/đ chia thưởng/cổ tức bằng cp (lần)	0.9	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
EPS hiệu chỉnh (VND)	2,215	3,089	2,585	2,409	2,491	2,628	2,708
Tăng trưởng EPS hiệu chỉnh (%)	721%	39%	-16%	-7%	3%	5%	3%

CHỈ SỐ KHẢ NĂNG SINH LỢI VÀ ĐỊNH GIÁ	2015	2016F	2017F	2018F	2019F	2020F	2021F
ROE (%)	20.1%	22.1%	15.1%	12.8%	12.1%	11.8%	11.2%
ROA (%)	9.4%	9.3%	6.7%	5.8%	5.5%	5.4%	5.1%
ROIC (%)	6.0%	8.5%	6.4%	5.4%	5.2%	5.0%	4.8%
WACC (%)	13.4%	15.0%	15.0%	15.0%	15.0%	15.0%	15.0%
EVA (%)	-7.4%	-6.5%	-8.6%	-9.6%	-9.8%	-10.0%	-10.2%
PER (x)	14.0	10.0	12.0	12.9	12.4	11.8	11.4
EV/EBITDA (x)	5.3	5.3	6.3	6.4	6.1	5.8	5.6
EV/FCF (x)	7.9	-6.8	6.8	6.6	5.8	6.0	6.0
PBR (x)	2.0	1.6	1.4	1.3	1.2	1.1	1.0
PSR (x)	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
EV/sales (x)	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
Suất sinh lợi cổ tức (%)	0.0%	2.6%	2.6%	2.6%	2.6%	2.6%	2.6%

CÁC KHOẢN MỤC CĐKT VÀ DÒNG TIỀN	2015	2016F	2017F	2018F	2019F	2020F	2021F
Thay đổi vốn lưu động	2,131	9,433	(1,607)	(1,995)	(2,591)	(2,233)	(2,236)
Capex	2,140	2,000	2,000	2,100	2,200	2,400	2,650
Đầu tư vào cty liên kết, liên doanh	15	30	30	30	30	30	30
Dòng tiền tự do	4,515	(5,236)	5,234	5,410	6,157	5,936	5,961
Phát hành cp	0	0	0	0	0	0	0
Cổ tức đã trả	0	911	911	911	911	911	911
Thay đổi nợ ròng	-4515	6147	-4323	-4499	-5246	-5025	-5050
Nợ ròng cuối năm	2,411	(4,532)	(5,186)	(6,459)	(8,324)	(10,320)	(12,156)
Giá trị doanh nghiệp	35,581	28,638	27,984	26,711	24,846	22,850	21,014
Vốn CSH	16,291	22,329	24,844	27,117	29,504	32,083	34,773
Giá trị sổ sách/cp (VND)	15,225	19,608	21,817	23,812	25,909	28,173	30,536
Nợ ròng / VCSH (%)	15%	-20%	-21%	-24%	-28%	-32%	-35%
Nợ ròng / EBITDA (x)	0.4	-0.7	-0.9	-1.2	-1.4	-1.7	-1.9
Tổng tài sản	50,414	52,086	56,587	60,842	65,841	70,418	75,204

PHƯƠNG PHÁP CHIẾT KHẤU DÒNG TIỀN	2016F	2017F	2018F	2019F	2020F	2021F
NOPAT	3,821	2,928	2,717	2,800	2,937	2,996
Dòng tiền tự do	(5,707)	4,565	4,772	5,489	5,216	5,190
Hệ số chiết khấu		1.0	1.2	1.3	1.5	1.7
Giá trị hiện tại của dòng tiền tự do		4,565	4,150	4,150	3,429	2,968
Giá trị hiện tại của dòng tiền tự do 2017-2021		19,262				
Tỷ lệ tăng trưởng		0%				
Giá trị còn lại vào cuối kỳ dự phóng		19,784				
Định giá cổ phiếu (VND)		38,841				

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 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.