



CẬP NHẬT BFC – MUA

Ngày 16/02/2017

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) 35.100

Giá mục tiêu (VND) 42.900

Tỷ lệ tăng giá 22,2%

Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng 8,5%

Tổng tỷ suất lợi nhuận 30,8%

Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	19,0	9,2	2,0	83,9
Tương đối	11,6	5,9	-4,0	49,6

Nguồn: Bloomberg



Cơ cấu sở hữu

Vinachem	65%
Nước ngoài	20%

Thông kê

15/02/2017

Mã Bloomberg

BFC VN

Thấp/Cao 52 tuần (VND) 21.500-40.000

SL lưu hành (triệu cp) 57

Vốn hóa (tỷ đồng) 2.007

Vốn hóa (triệu USD) 88

Room khối ngoại còn lại (%) 28,6

Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%) 33,7

KLGD TB 3 tháng (cp) 116.565

VND/USD 22.765

Index: VNIndex / HNX 711,6/86,3

CTCP PHÂN BÓN BÌNH ĐIỀN (BFC VN)

Bức tranh ngành phân bón Việt Nam 2017 được kỳ vọng tốt hơn so với 2016 nhờ mặt bằng giá nhiều nông sản hồi phục mạnh mẽ cũng như tình hình thời tiết thuận lợi hơn. Do đó chúng tôi điều chỉnh giá mục tiêu của BFC vào cuối 2017 từ 39k/cp lên 42,9k/cp và duy trì khuyến nghị Mua 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.

2016 – một năm khó khăn đối với ngành phân bón, ngoại trừ BFC

Ngành nông nghiệp đã trải qua một năm khó khăn trong 2016 khi El Nino kéo dài, kéo theo hệ lụy hạn hán và xâm nhập mặn nặng nề ở Miền Nam. Diện tích đất canh tác thu hẹp trong khi giá nhiều mặt hàng nông sản ở mức thấp khiến nhu cầu sử dụng phân bón suy yếu. Bên cạnh đó áp lực cạnh tranh trên thị trường ngày càng gay gắt với lượng phân bón nhập khẩu lớn. Sản xuất phân urea và NPK cả nước giảm 13,3% n/n và 10,5% n/n, lần lượt đạt ~ 2 triệu tấn và 2,2 triệu tấn trong 2016.

Lượng phân bón nhập khẩu giảm với tốc độ chậm hơn, giảm 6,9% n/n về mức 4,2 triệu tấn. Lượng nhập khẩu NPK, DAP, SA, Kali đều giảm so với cùng kỳ, trong khi lượng phân urea nhập khẩu tăng nhẹ 1,5% n/n lên 610k tấn và gây áp lực lớn lên thị trường urea trong nước.

Hiện nay thị trường urea đã bớt căng thẳng, mặt bằng giá urea đã tăng mạnh lên mức 7.500 đồng/kg (Tháng 1/2017), tăng ~32% từ mức thấp nhất 2016 là 5.700 đồng/kg (tháng 10/2016). Nguyên nhân chính là do nguồn nhập khẩu thiếu hụt khi Trung Quốc và Ukraine cắt giảm sản lượng; trong khi chi phí đầu vào tăng theo xu hướng tăng của giá dầu và giá than.

Trong ngắn hạn, việc thiếu hụt nguồn phân bón nhập khẩu được xem là cơ hội cho các nhà sản xuất phân bón địa phương giành lại thị phần và điều chỉnh tăng giá đầu ra, đặc biệt là vào cuối 4Q2016 và 1Q2017. Trong dài hạn, nguồn hàng nhập khẩu nhiều khả năng sẽ gia tăng trở lại và tiếp tục gây áp lực lên thị trường phân bón nội địa, đặc biệt khi Trung Quốc bỏ thuế xuất khẩu urea, DAP / MAP/TSP, và giảm thuế xuất khẩu NPK từ 30% xuống còn 20% từ đầu 2017.

(còn tiếp)

	2013	2014	2015	2016*	2017E
DT Thuần (tỷ đồng)	6.585	6.377	6.038	5.944	6.392
Tăng trưởng (%)	-11,3%	-3,2%	-5,3%	-1,5%	7,5%
EBITDA (tỷ đồng)	476	493	471	576	601
Tăng trưởng (%)	24,8%	3,5%	-4,5%	22,2%	4,3%
LN ròng (tỷ đồng)	211	229	229	277	286
Tăng trưởng LN (%)	52,1%	8,7%	-0,1%	20,9%	3,2%
EPS (hiệu chỉnh. VND)	3.984	3.609	3.605	4.359	4.500
Tăng trưởng (%)	52,1%	-9,4%	-0,1%	20,9%	3,2%
ROE (%)	31%	27%	24%	28%	27%
ROIC (%)	10%	10%	8%	9%	9%
Nợ ròng/EBITDA (x)	2,6	2,3	2,9	2,2	2,0
EV/EBITDA (x)	6,8	6,6	6,9	5,6	5,4
PER (lần)	8,8	9,7	9,7	8,1	7,8
PBR (lần)	2,1	2,0	1,8	2,2	2,0
DPS (đồng)	2.800	2.800	3.000	3.000	2.000
Suất sinh lợi cổ tức (%)	0,0%	8,0%	8,0%	8,5%	8,5%

*BCTC chưa kiểm toán

Chúng tôi tin rằng nhu cầu phân bón sẽ tăng trưởng trong 2017 nhờ thời tiết diễn biến thuận lợi hơn giúp nông dân tăng diện tích canh tác. Trong khi đó, giá cả nhiều mặt hàng nông sản như cà phê, cao su ... hồi phục được kỳ vọng sẽ khuyến khích nông dân tăng chi tiêu cho phân bón sau nhiều năm thắt chặt. Ngành phân bón nội địa cũng đang kỳ vọng Chính Phủ sửa đổi Luật đưa phân bón về chịu thuế VAT 0% thay vì thuộc đối tượng không chịu thuế như hiện nay, và giúp các doanh nghiệp phân bón được khấu trừ thuế VAT đầu vào, giảm chi phí. Tuy nhiên chúng tôi cho rằng vấn đề này có thể sẽ chưa hoàn thành trong 2017.

Về rủi ro, các công ty trong ngành có thể sẽ phải đối mặt với sự gia tăng chi phí sản xuất khi giá dầu, than, điện được điều chỉnh tăng.

2017 – kỳ vọng thị trường miền nam hồi phục

Trái ngược với tình trạng trì trệ của toàn ngành, BFC vẫn cho thấy sự tăng trưởng 15% về sản lượng sản xuất và 3,6% về sản lượng tiêu thụ (gồm thuốc bảo vệ thực vật) trong 2016. Kết quả này có được nhờ BFC khai thác thành công thị trường Miền Bắc sau khi nhà máy Ninh Bình hoàn thành, đóng góp khoảng 120k tấn vào tổng sản lượng toàn công ty, tăng ~45% n/n trong khi tiêu thụ tại Miền Nam suy giảm.

Chúng tôi đánh giá cao thành công của BFC tại thị trường Miền Bắc, nơi khuynh hướng sử dụng phân bón vẫn thiên về phân đơn và các loại NPK hàm lượng thấp thay vì sản phẩm chất lượng cao như của BFC. Chúng tôi tin rằng nhà máy Ninh Bình sẽ tiếp tục giúp BFC duy trì tăng trưởng trong những năm tiếp theo trong bối cảnh bão hòa trên thị trường.

BFC ghi nhận lợi nhuận ròng 277 tỷ trong 2016, tăng 21% n/n nhờ chi phí nguyên liệu đầu vào giảm mạnh. Tỷ suất lợi nhuận gộp và tỷ suất lợi nhuận ròng nhờ đó cải thiện 2,7 điểm % và 1 điểm %, lên tương ứng đạt 15,3% và 4,7%.

Cho 2017, chúng tôi kỳ vọng tiêu thụ phục hồi tại Miền Nam khi nông dân tăng chi tiêu chăm sóc cây trồng và canh tác tại các khu vực chịu thiệt hại do El Nino và xâm nhập mặn hồi phục. Miền Bắc vẫn tiếp tục tăng trưởng nhưng với tốc độ chậm hơn trong 2016. Tổng sản lượng tiêu thụ của BFC dự báo ở mức 650k tấn, tăng khoảng 3,6% n/n, giúp BFC đạt mức doanh thu thuần khoảng 6,4k tỷ đồng trong năm nay.

Giá nguyên liệu đầu vào diễn biến trái chiều với kỳ vọng đi lên của urea và DAP trong khi Kali có khả năng đi xuống. Theo đó, chúng tôi dự báo BFC có thể đạt lợi nhuận ròng (LN sau thuế của cổ đông công ty mẹ) là 288 tỷ đồng (+3% n/n), tương đương EPS dự phóng 4.500 đồng/cp. Với triển vọng tích cực hơn, chúng tôi điều chỉnh giá mục tiêu cuối 2017 từ 39k/cp lên 42,9k/cp và duy trì khuyến nghị Mua BFC.

MÔ HÌNH ĐỊNH GIÁ BFC	Giá hiện tại (đồng):			35.100	Giá mục tiêu (đồng):	42.900	Vốn hóa (tỷ đồng):	2.007
(đơn vị: tỷ đồng nếu không có ghi chú khác)	2013	2014	2015	2016*	2017E	2018E	2019E	
Doanh thu thuần	6.585	6.377	6.038	5.944	6.392	6.519	6.616	
<i>Tăng trưởng (%)</i>	<i>-11,3%</i>	<i>-3,2%</i>	<i>-5,3%</i>	<i>-1,5%</i>	<i>7,5%</i>	<i>2,0%</i>	<i>1,5%</i>	
GVHB trừ khấu hao	5.858	5.658	5.234	4.967	5.374	5.480	5.563	
Chi phí bán hàng và QLDN	36	60	91	116	124	127	129	
<i>Chi phí bán hàng và QLDN/DTT</i>	<i>0,5%</i>	<i>0,9%</i>	<i>1,5%</i>	<i>1,9%</i>	<i>1,9%</i>	<i>1,9%</i>	<i>1,9%</i>	
EBITDA	476	493	471	576	601	613	622	
<i>Tỷ suất EBITDA (%)</i>	<i>7,2%</i>	<i>7,7%</i>	<i>7,8%</i>	<i>9,7%</i>	<i>9,4%</i>	<i>9,4%</i>	<i>9,4%</i>	
Khấu hao	38	39	44	69	81	89	100	
Lợi nhuận từ HĐKD	439	454	427	507	520	524	522	
<i>Biên LN HĐKD (%)</i>	<i>6,7%</i>	<i>7,1%</i>	<i>7,1%</i>	<i>8,5%</i>	<i>8,1%</i>	<i>8,0%</i>	<i>7,9%</i>	
Chi phí lãi vay ròng	120	98	90	86	91	92	83	
<i>Chi phí lãi vay/Nợ ròng trung bình</i>	<i>10,5%</i>	<i>8,2%</i>	<i>7,1%</i>	<i>6,6%</i>	<i>7,3%</i>	<i>7,9%</i>	<i>8,3%</i>	
Thuế	94	78	71	70	72	72	73	
<i>Thuế suất thực tế (%)</i>	<i>29,5%</i>	<i>21,9%</i>	<i>21,0%</i>	<i>16,7%</i>	<i>16,7%</i>	<i>16,7%</i>	<i>16,7%</i>	
Lợi ích CĐTS	51	59	51	73	71	72	73	
Lợi nhuận ròng	211	229	229	277	286	288	292	
<i>Biên lợi nhuận ròng (%)</i>	<i>3,2%</i>	<i>3,6%</i>	<i>3,8%</i>	<i>4,7%</i>	<i>4,5%</i>	<i>4,4%</i>	<i>4,4%</i>	
Tiền mặt đạt được	249	268	273	346	367	377	392	
Số lượng cổ phiếu (triệu cp)	40	48	48	57	57	57	57	
EPS (VND)	4.781	4.331	4.326	4.359	4.500	4.531	4.597	
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	4.359	4.500	4.531	4.597	
<i>Tăng trưởng EPS hiệu chỉnh (%)</i>	<i>52,1%</i>	<i>-9,4%</i>	<i>-0,1%</i>	<i>20,9%</i>	<i>3,2%</i>	<i>0,7%</i>	<i>1,5%</i>	

CÁC KHOẢN MỤC CĐKT VÀ DÒNG TIỀN	2013	2014	2015	2016*	2017E	2018E	2019E
Thay đổi vốn lưu động	326	128	54	-191	97	49	16
Capex	57	47	304	141	50	50	50
Các khoản mục dòng tiền khác	6	28	19	-107	0	0	0
Dòng tiền tự do	-152	97	-89	262	191	249	297
Phát hành cp	0	54	0	0	0	0	0
Cổ tức đã trả	49	65	133	133	172	114	114
Thay đổi nợ ròng	201	-87	222	-129	-20	-135	-182
Nợ ròng cuối năm	1.242	1.154	1.377	1.248	1.228	1.093	911
Giá trị doanh nghiệp	3.248	3.161	3.383	3.255	3.235	3.100	2.918
Vốn CSH	669	842	909	900	986	1.130	1.279
Giá trị sổ sách/cp (VND)	16.854	17.668	19.085	15.739	17.239	19.770	22.367
Nợ ròng / VCSH (%)	186%	137%	151%	139%	125%	97%	71%
Nợ ròng / EBITDA (x)	2,6	2,3	2,9	2,2	2,0	1,8	1,5
Tổng tài sản	2.918	2.986	3.570	3.462	3.527	3.537	3.503

CHỈ SỐ KHẢ NĂNG SINH LỢI VÀ ĐỊNH GIÁ	2013	2014	2015	2016*	2017E	2018E	2018E
ROE (%)	31,0%	27,3%	23,5%	27,5%	27,3%	24,5%	21,8%
ROA (%)	16,0%	15,4%	13,0%	14,4%	14,9%	14,8%	14,8%
ROIC (%)	10,2%	9,6%	8,4%	9,0%	9,4%	9,4%	9,3%
WACC (%)	10,4%	10,0%	9,3%	9,3%	9,9%	10,7%	11,5%
EVA (%)	-0,2%	-0,4%	-0,9%	-0,3%	-0,5%	-1,4%	-2,2%
PER (x)	8,8	9,7	9,7	8,1	7,8	7,7	7,6
EV/EBITDA (x)	6,8	6,6	6,9	5,6	5,4	5,3	5,2
EV/FCF (x)	-21,4	33,4	-36,5	12,4	17,0	13,0	11,0
PBR (x)	2,1	2,0	1,8	2,2	2,0	1,8	1,6
PSR (x)	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
EV/sales (x)	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
Suất sinh lợi cổ tức (%)	0,0%	8,0%	8,0%	8,5%	8,5%	5,7%	5,7%

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 – Hàng tiêu dùng, Công nghệ
Lương Thị Kim Chi
(+84 8) 3823 4159 (ext: 327)
chiltk@acbs.com.vn

CVPT – Thép, Logistics, Nông nghiệp, Điện, Thủy sản
Trần Thị Hải Yến
(+84 8) 3823 4159 (ext: 326)
yentran@acbs.com.vn

CVPT – Bất động sản
Phạm Thái Thanh Trúc
(+84 8) 3823 4159 (ext: 303)
trucptt@acbs.com.vn

NVPT–Dầu khí
Phan Việt Hưng
(+84 8) 3823 4159 (ext: 354)
hungpv@acbs.com.vn

NVPT – Hàng tiêu dùng, Công nghệ
Trần Nhật Trung
(+84 8) 3823 4159 (ext: 351)
trungtn@acbs.com.vn

NVPT – Thép, Điện
Nguyễn Trí Cường
(+84 8) 3823 4159 (ext: 250)
cuongnt@acbs.com.vn

NVPT– Bất động sản, Nhựa, ETF
Vũ Quang Hưng
(+84 8) 3823 4159 (ext: 323)
hungvq@acbs.com.vn

NVPT- Bất động sản
Cao Việt Hùng
(+84 8) 3823 4159 (ext: 250)
hungcv@acbs.com.vn

NVPT – Kinh tế vĩ mô
Trần Vi Phúc
(+84 8) 3823 4159 (ext: 250)
phuctv@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)
ngghialta@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 (2017). 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.