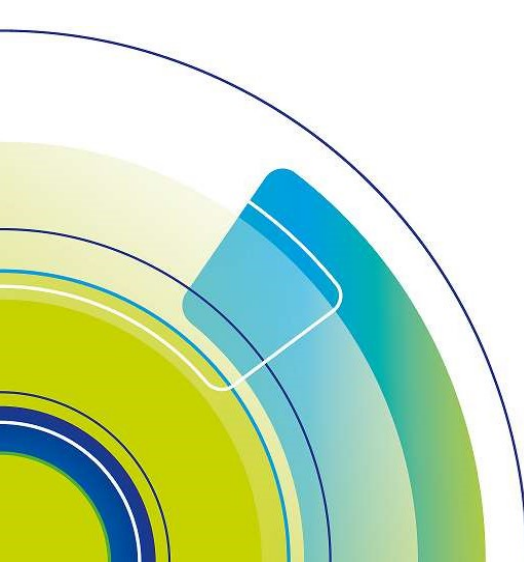




Cập Nhật GMD–Giữ

Ngày 13/03/2017



Trần Thị Hải Yến

(+84 8) 3823 4159 - Ext: 326

yentran@acbs.com.vn

Báo Cáo Cập Nhật

Khuyến nghị

GIỮ

HOSE: GMD

Hạ tầng vận tải

Giá hiện tại (VND) **37.000**

Giá mục tiêu (VND) **35.040**

Tỷ lệ tăng giá -5,3%

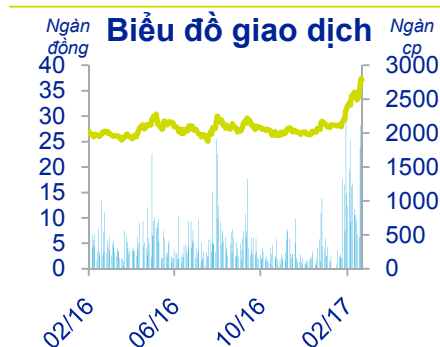
Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng 2,7%

Tổng tỷ suất lợi nhuận -2,6%

Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	37,0	34,3	39,0	46,2
Tương đối	29,4	32,0	30,0	16,4

Nguồn: Bloomberg



Cơ cấu sở hữu

ReCollection Pte. Ltd.	12%
PYN Elite Fund	5%

Thông kê

Mã Bloomberg	10/3/2017
Thấp/Cao 52 tuần (VND)	GMD VN 24.700 – 37.850
SL lưu hành (triệu cp)	179
Vốn hóa (tỷ đồng)	6.639
Vốn hóa (triệu USD)	291
Room khối ngoại còn lại (%)	0
Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%)	75,1
KLGD TB 3 tháng (cp)	530.702
VND/USD	22.800
Index: VNIndex / HNX	712,2/88,1

CTCP Gemadept (GMD VN)

GMD kết thúc năm 2016 với doanh thu thuần là 3.750 tỷ đồng và lợi nhuận ròng (LN ròng) là 382 tỷ đồng, giảm 5,2% so với 2015, do sự suy giảm của lượng hàng lạnh vốn đã được dự báo trước. Năm nay, chúng tôi tin rằng GMD có thể ghi nhận lợi nhuận bất thường gần 120 tỷ đồng từ việc bán phần còn lại của Gemadept Tower cho CJ Group, và giúp công ty ghi nhận tăng trưởng lợi nhuận ròng lên đến 33% n/n, đạt 512 tỷ đồng.

Về HKKD, GMD vẫn tiếp tục phát triển thế mạnh cơ sở hạ tầng của mình. Năm 2016, GMD hoàn thành ICD Nam Hải (vào T10/2016: 21 ha), GĐ1 dự án Mekong Logistics (50.000 pallet kho lạnh), trung tâm dịch vụ ô tô hợp tác với K "Line

Trong 2017, những dự án trọng điểm của GMD gồm có GĐ1 Cảng Nam Đình Vũ (VĐT 1.700 tỷ đồng- CSTK 600k Teus/năm), tăng gấp đôi công suất cảng Bình Dương lên mức 300k Teus/năm và GĐ 2 dự án Mekong Logistics (275 m cầu bến và 5 ha Kho bãi).

Cảng Bình Dương nhiều khả năng sẽ thay thế vai trò của ICD Phước Long sau khi di dời, đặc biệt sau khi GMD đã nâng tỷ lệ sở hữu tại cảng Bình Dương lên 65%. Khu vực Long Bình, ngay bên cạnh cảng Bình Dương vốn đã được chính quyền TP.HCM chọn là một trong những vị trí quy hoạch cảng ICD cho HCM. Với tham vọng của mình, chúng tôi cho rằng GMD sẽ tiếp tục mở rộng tại vị trí này.

Dài hạn hơn, GMD sẽ tăng cường sự hiện diện tại các cửa ngõ quan trọng. Cụ thể, giai đoạn tiếp theo của cảng Nam Đình Vũ sẽ thực hiện trong 2019-2022, nâng tổng công suất của cảng này lên mức 1,8 triệu Tons/năm, trở thành cảng lớn nhất của GMD tại đây. Đồng thời, Nam Đình Vũ sẽ giúp GMD nâng tổng công suất ở khu vực phía Bắc lên ~2,5 triệu Tons/năm sau khi hoàn thành. Tại miền Nam, GMD đang xem xét khởi động lại cảng Gemalink; CSTK 2,4 triệu teus/năm trong thời gian tới.

Ngoài ra, GMD cũng đang mở rộng dịch vụ logistics hàng không thông qua việc nâng tỷ lệ sở hữu tại CTCP Dịch vụ Hàng hóa Sài Gòn (SCSC) từ ~ 30% đến 35% vào cuối 2016. Ngành hàng không Việt Nam đã cho thấy sự tăng trưởng vượt trội trong 2016, tăng đến ~30% về lưu lượng hành khách. SCSC cũng ghi nhận sự tăng trưởng đến 51% về sản lượng hàng hóa phục vụ, đạt ~126k tấn. Chúng tôi cho rằng lĩnh vực này sẽ tiếp tục tăng trưởng cao ở mức hai con số trong thời gian tới. SCSC cũng đang có kế hoạch mở rộng công suất của SCSC tại Tân Sơn Nhất. (Tiếp)

	2014	2015	2016	2017E	2018E
DT Thuần (tỷ đồng)	3.013	3.586	3.752	4.123	4.768
Tăng trưởng (%)	19,3%	19,0%	4,6%	9,9%	15,6%
EBITDA (tỷ đồng)	580	936	919	979	1.228
Tăng trưởng (%)	33,0%	61,3%	-1,9%	6,6%	25,4%
LN ròng (tỷ đồng)	531	402	384	512	491
Tăng trưởng LN (%)	176,2%	-24,2%	-4,6%	33,4%	-4,2%
EPS (hiệu chỉnh, VND)	3.048	2.242	2.139	1.949*	1.868
Tăng trưởng (%)	172,2%	-26,4%	-4,6%	-8,9%	-4,2%
ROE (%)	11,3%	8,1%	7,5%	9,9%	9,3%
ROIC (%)	7,7%	5,6%	4,9%	5,7%	5,1%
Nợ ròng/EBITDA (x)	1,6	1,0	1,9	3,6	3,2
EV/EBITDA (x)	13,1	8,1	9,2	10,4	8,6
EV/Doanh thu (x)	2,5	2,1	2,2	2,5	2,2
PER (lần)	12,1	16,5	17,3	18,7	19,8
PBR (lần)	0,9	0,9	1,3	1,9	1,8
DPS (đồng)	2.000	2.000	2.000	1.000	1.000
Suất sinh lợi cổ tức (%)	5,4%	5,4%	5,4%	2,7%	2,7%

KẾT QUẢ ĐỊNH GIÁ*	Giá trị (tỷ đồng)
Khai thác cảng & Logistics	6.409
Bất động sản	694
Cao su	1.575
Giá trị CTCP Dịch vụ hàng hóa Sài Gòn + 50% giá trị sổ sách Terminal Link	1.158
Nợ vay ròng (6/2016)	833
Lợi ích cổ đông thiểu số	710
Giá trị VCSH	8.293
Số lượng cp lưu hành (triệu cp)	179
Kết quả định giá (đồng/cp)	46.218
Số lượng cp phát hành thêm để chuyển đổi 30 tr US\$ trái phiếu chuyển đổi (triệu cp)	83,2
Giá chuyển đổi dự kiến** (đồng/cp)	10.915
Giá mục tiêu sau pha loãng (đồng/cp)	35.040

* Giá định ICD Phước Long đến 2020 mới di dời khỏi HCM

** Định chính: Giá chuyển đổi cho 40 triệu USD trái phiếu chuyển đổi là giá bình quân của cổ phiếu GMD (đã điều chỉnh chống pha loãng) một tháng trước ngày phát hành trái phiếu (13/7/2012-14/08/2012) chứ không phải giá GMD bình quân một tháng trước khi phát hành thêm cổ phiếu để thực hiện việc chuyển đổi.

Với kế hoạch đẩy mạnh phát triển mảng logistics rõ ràng hơn và sự hồi phục của giá cao su tự nhiên, chúng tôi nâng định giá của HĐQT chính và mảng trồng cao su so với báo cáo trước. Ngoài ra, chúng tôi cũng điều chỉnh giá trị của khoản đầu tư của GMD vào SCSC nhờ sự thể hiện xuất sắc của mảng này trong 2016, cũng như triển vọng tích cực của ngành hàng không Việt Nam. Theo đó, chúng tôi điều chỉnh tăng giá mục tiêu của GMD (sau điều chỉnh rủi ro pha loãng trái phiếu chuyển đổi) lên mức ~35k đồng/cp. Nhà đầu tư cần lưu ý rủi ro pha loãng đáng kể từ 40 triệu USD trái phiếu chuyển đổi, sẽ tới hạn trong Q3/2017, với mức giá chuyển đổi thấp, chỉ tương đương ~30% so với thị giá GMD hiện nay. Hiện GMD không còn đủ room nước ngoài để có thể chuyển đổi toàn bộ trái phiếu trên, cho nên chúng tôi cho rằng GMD có thể sẽ có lộ trình để nâng giới hạn sở hữu nước ngoài lên trên 49%. Chúng tôi giả định việc chuyển đổi sẽ thực hiện trong 2017.

MÔ HÌNH ĐỊNH GIÁ GMD		Giá hiện tại (đồng):		37.000	Giá mục tiêu (đồng):	35.040	Vốn hóa (tỷ đồng):	6.639
(đơn vị: tỷ đồng nếu không có ghi chú khác)	2013	2014	2015	2016	2017E	2018E	2019E	
Doanh thu thuần	2.525	3.013	3.586	3.752	4.123	4.768	5.435	
Trong đó: Khai thác cảng	737	1.097	1.700	1.635	1.716	2.060	2.369	
DV Logistics	1.703	1.875	1.893	2.118	2.407	2.691	2.921	
Cho thuê VP	85	41	2	0	0	0	0	
Cao su	0	0	0	0	0	17	146	
<i>Tăng trưởng (%)</i>	<i>-2,1%</i>	<i>19,3%</i>	<i>19,0%</i>	<i>4,6%</i>	<i>9,9%</i>	<i>15,6%</i>	<i>14,0%</i>	
GVHB trừ khấu hao	1.833	2.120	2.345	2.464	2.738	3.071	3.513	
Chi phí bán hàng và QLDN	256	312	306	370	405	469	535	
<i>Chi phí bán hàng và QLDN/DTT</i>	<i>10,2%</i>	<i>10,4%</i>	<i>8,5%</i>	<i>9,9%</i>	<i>9,8%</i>	<i>9,8%</i>	<i>9,8%</i>	
EBITDA	436	580	936	919	979	1.228	1.388	
<i>Tỷ suất EBITDA (%)</i>	<i>17,3%</i>	<i>19,3%</i>	<i>26,1%</i>	<i>24,5%</i>	<i>23,8%</i>	<i>25,8%</i>	<i>25,5%</i>	
Khấu hao	248	267	295	272	326	473	495	
Lợi nhuận từ HĐKD	188	313	641	647	654	755	893	
<i>Biên LN HĐKD (%)</i>	<i>7,5%</i>	<i>10,4%</i>	<i>17,9%</i>	<i>17,2%</i>	<i>15,9%</i>	<i>15,8%</i>	<i>16,4%</i>	
Chi phí lãi vay ròng	106	97	98	101	138	162	175	
<i>Chi phí lãi vay/Nợ ròng trung bình</i>	<i>10,5%</i>	<i>14,3%</i>	<i>14,3%</i>	<i>14,3%</i>	<i>14,3%</i>	<i>14,3%</i>	<i>14,3%</i>	
Thuế	2	136	45	41	71	54	137	
<i>Thuế suất thực tế (%)</i>	<i>0,8%</i>	<i>20,4%</i>	<i>8,3%</i>	<i>7,6%</i>	<i>13,7%</i>	<i>9,2%</i>	<i>19,1%</i>	
Lợi ích CĐTS	12	34	58	57	80	100	110	
Lợi nhuận ròng	192	531	402	384	512	491	536	
<i>Biên lợi nhuận ròng (%)</i>	<i>7,6%</i>	<i>17,6%</i>	<i>11,2%</i>	<i>10,2%</i>	<i>12,4%</i>	<i>10,3%</i>	<i>9,9%</i>	
Tiền mặt đạt được	440	798	697	656	837	964	1.031	
Số lượng cổ phiếu (triệu cp)	114	116	120	179	263	263	263	
EPS (VND)	1.680	4.572	3.364	2.139	1.949	1.868	2.039	
T/đ chia thưởng/cổ tức bằng cp (lần)	0,7	0,7	0,7	1,0	1,0	1,0	1,0	
EPS hiệu chỉnh (VND)	1.120	3.048	2.242	2.139	1.949	1.868	2.039	
<i>Tăng trưởng EPS hiệu chỉnh (%)</i>	<i>77,2%</i>	<i>172,2%</i>	<i>-26,4%</i>	<i>-4,6%</i>	<i>-8,9%</i>	<i>-4,2%</i>	<i>9,2%</i>	

CÁC KHOẢN MỤC CĐKT VÀ DÒNG TIỀN	2013	2014	2015	2016	2017E	2018E	2019E
Thay đổi vốn lưu động	(119)	(147)	(50)	(509)	(61)	29	34
Capex	726	496	455	963	2.122	1.116	1.408
Thay đổi đầu tư vào LKLD	13	(705)	31	(340)	-	-	-
Các khoản mục dòng tiền khác	(361)	(650)	(59)	-	-	-	-
Dòng tiền tự do	(541)	505	203	202	(1.223)	(180)	(411)
Phát hành cp	46	15	35	-	-	-	-
Cổ tức đã trả	113	150	268	244	525	263	263
Thay đổi nợ ròng	608	(370)	30	803	1.748	443	673
Nợ ròng cuối năm	1.314	944	974	1.777	3.525	3.968	4.642
Giá trị doanh nghiệp	7.863	7.494	7.613	8.326	10.074	10.517	11.191
Vốn CSH	4.484	4.878	5.086	5.183	5.170	5.398	5.671
Giá trị sổ sách/cp (VND)	39.191	42.002	42.514	28.888	19.686	20.554	21.594
Nợ ròng / VCSH (%)	29%	19%	19%	34%	68%	74%	82%
Nợ ròng / EBITDA (x)	3,0	1,6	1,0	1,9	3,6	3,2	3,3
Tổng tài sản	7.609	8.180	8.999	10.122	11.857	12.528	13.474

CHỈ SỐ KHẢ NĂNG SINH LỢI VÀ ĐỊNH GIÁ	2013	2014	2015	2016	2017E	2018E	2019E
ROE (%)	4,3%	11,3%	8,1%	7,5%	9,9%	9,3%	9,7%
ROA (%)	2,6%	4,0%	7,5%	6,8%	5,9%	6,2%	6,9%
ROIC (%)	3,8%	7,7%	5,6%	4,9%	5,7%	5,1%	5,2%
WACC (%)	13,4%	14,4%	14,4%	14,1%	13,6%	13,5%	13,4%
EVA (%)	-9,6%	-6,7%	-8,8%	-9,2%	-7,9%	-8,4%	-8,2%
PER (x)	33,0	12,1	16,5	17,3	19,0	19,8	17,9
EV/EBITDA (x)	18,2	13,1	8,1	9,2	10,4	8,6	8,1
EV/FCF (x)	(14,5)	14,8	37,0	41,3	(8,2)	(58,3)	(27,2)
PBR (x)	0,9	0,9	0,9	1,3	1,9	1,8	1,7
PSR (x)	2,6	2,2	1,8	1,7	1,6	1,4	1,2
EV/sales (x)	3,1	2,5	2,1	2,2	2,5	2,2	2,1
Suất sinh lợi cổ tức (%)	3,2%	5,4%	5,4%	5,4%	2,7%	2,7%	2,7%

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.