



# Cập Nhật DXG – MUA

Ngày 08/01/2018

---



### Phạm Thái Thanh Trúc

(+84 28) 3823 4159 - Ext: 303

[trucptt@acbs.com.vn](mailto:trucptt@acbs.com.vn)

### Báo Cáo Cập Nhật

Khuyến nghị

**MUA**

**HOSE: DXG**

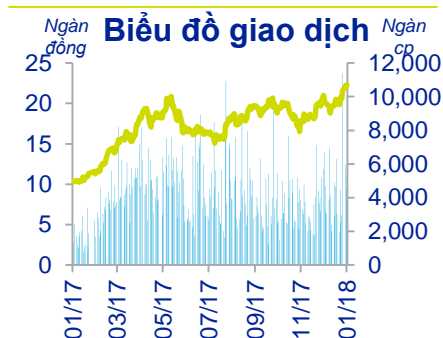
**Bất động sản**

Giá hiện tại (VND)	21.750
Giá mục tiêu (VND)	25.263
Tỷ lệ tăng giá	16,1%
Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng	2,3%
Tổng tỷ suất lợi nhuận	18,4%

### Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	3,7	9,1	17,5	120,2
Tương đối	0,1	4,2	-9,0	66,2

Nguồn: Bloomberg



### Cơ cấu sở hữu

Lương Trí Thìn (Chủ tịch kiêm TGĐ)	7,8%
Amersham Industries Limited	6,4%
CTCP Đầu tư NAV	5,6%
CTCP Đầu tư Hải Đăng	5,0%

### Thông kê 05/01/18

Mã Bloomberg	DXG VN
Thấp/Cao 52 tuần (VND)	10.198 – 22.850
SL lưu hành (triệu cp)	303
Vốn hóa (tỷ đồng)	5.503
Vốn hóa (triệu USD)	298
Room khối ngoại còn lại (%)	17,1
Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%)	71,8
KLGD TB 3 tháng (cp)	3.863.775
VND/USD	22.745
Index: VNIndex / HNX	1.012,65/118,92

## CTCP DỊCH VỤ VÀ XÂY DỰNG ĐỊA ỐC ĐẤT XANH (DXG VN)

### Đặt mục tiêu bán 28.000 căn năm 2018

Năm 2017, Đất Xanh bán được hơn 22.000 căn (+275% n/n, tương đương 119% kế hoạch), trong đó có 500 căn công ty làm chủ đầu tư, 5.000-6.000 căn đầu tư thứ cấp và phần còn lại là môi giới. Năm 2018, DXG đặt mục tiêu bán 28.000 căn (trong đó bao gồm 7.000 căn công ty làm chủ đầu tư) do phân khúc nhà ở vừa túi tiền dự kiến sẽ dẫn đầu thị trường bất động sản năm nay. Đây cũng là phân khúc mà công ty có lợi thế cạnh tranh cũng như dữ liệu khách hàng có sẵn. Chúng tôi kỳ vọng DXG hoàn thành 85% mục tiêu này.

### Dự phóng kết quả kinh doanh 2018 tăng mạnh

Nhờ số lượng bán hàng năm 2017 tăng 2,8 lần so với 2016 và hoạt động đầu tư thứ cấp tăng nên doanh thu 2017 ước tăng 23% n/n, đạt hơn 3.000 tỷ đồng và LNST ước tăng 17% n/n, đạt 777 tỷ đồng, tương đương 111% kế hoạch.

Đối với năm 2018, nhờ bàn giao khoảng 1.200 căn thuộc dự án Opal Riverside, Opal Garden và Lux Garden nên chúng tôi dự phóng doanh thu tăng 39% n/n đạt gần 4.300 tỷ đồng và LNST ước tăng 43% n/n đạt trên 1.100 tỷ đồng.

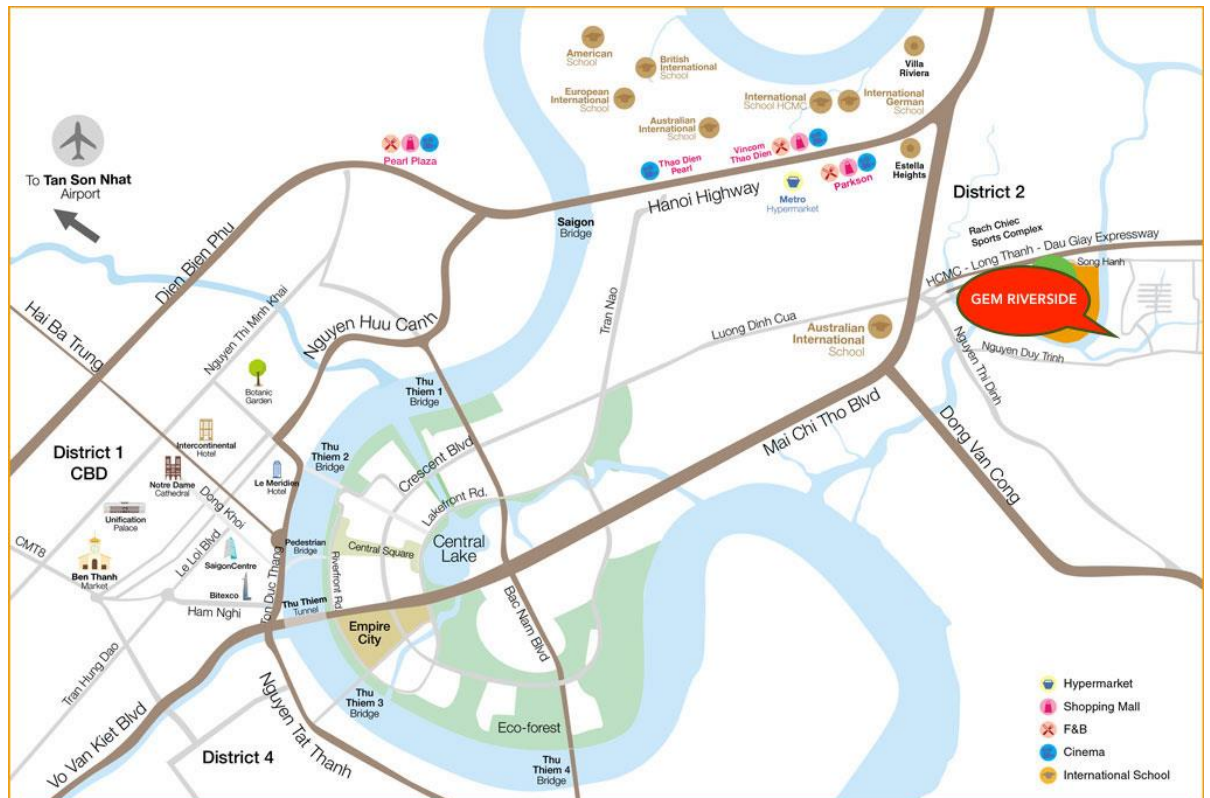
### Nợ vay tăng để thực hiện các thương vụ M&A

Tiếp nối các kế hoạch M&A trước đó, gần cuối năm 2017, DXG thông báo sẽ mua 28,65 triệu cổ phiếu tương đương 90,83% dự án sân golf và biệt thự biển rộng 172ha tại Cam Ranh, Khánh Hòa từ Petroland (HSX: PTL) và các công ty liên quan với giá là 11.519 đ/cp. Công ty cũng có kế hoạch tăng tỷ lệ sở hữu tại CTCP Bất động sản Sài Đồng lên trên 51% để phát triển khoảng 500-600 căn hộ tại Long Biên, Hà Nội. Với các kế hoạch M&A này, nợ ròng của Đất Xanh tăng 700 tỷ đồng trong 9T2017, lên 430 tỷ đồng, tỷ lệ nợ ròng/vốn chủ sở hữu là 10%. Tuy nhiên, tỷ lệ này vẫn thấp hơn mức trung bình ngành và chúng tôi cho rằng rủi ro tài chính là không cao khi lãi suất dự kiến chỉ tăng nhẹ trong năm 2018.

	2014	2015	2016	2017E	2018E
DT Thuần (tỷ đồng)	506	1.395	2.507	3.075	4.287
Tăng trưởng (%)	47,8%	175,5%	79,7%	22,7%	39,4%
EBITDA (tỷ đồng)	168	393	651	855	1.191
Tăng trưởng (%)	156,3%	133,5%	65,5%	31,3%	39,3%
LN ròng (tỷ đồng)	168	337	537	522	746
Tăng trưởng LN (%)	102,8%	100,5%	59,6%	-2,8%	42,7%
EPS (hiệu chỉnh, VND)	580	1.053	3.086	1.785	2.338
Tăng trưởng (%)	83,0%	81,7%	192,9%	-42,1%	30,9%
ROE (%)	19,7%	23,7%	20,2%	13,6%	16,7%
ROIC (%)	9,0%	10,9%	11,7%	6,1%	6,3%
Nợ ròng/EBITDA (x)	-3,9	-1,2	-1,7	0,7	0,6
EV/EBITDA (x)	35,2	15,1	9,1	6,9	5,0
P/E (lần)	37,5	20,6	7,0	12,2	9,3
P/B (lần)	1,5	1,4	1,6	1,6	1,4
Cổ tức (đồng)	0	0	0	500	500
Suất sinh lợi cổ tức (%)	0,0%	0,0%	0,0%	2,3%	2,3%

### Dự án trọng điểm năm 2018 - Gem Riverside

Gem Riverside là dự án lớn nhất mà DXG tự phát triển từ trước đến nay, nằm tại khu đất rộng 6,7ha tại khu đô thị Nam Rạch Chiếc tại Q.2, TP.HCM, gần dự án Palm City của Keppel Land và Lakeview City của Novaland. Đây là khu vực có nhiều dự án hạ tầng giao thông đang được xây dựng như đường song hành với cao tốc Long Thành – Dầu Giây và mở rộng đường Nguyễn Duy Trinh. Gem Riverside có tổng vốn đầu tư dự kiến trên 5.400 tỷ đồng, GFA gần 380.000 m<sup>2</sup> với khoảng 3.100 căn hộ. Dự kiến dự án này sẽ được mở bán chính thức vào cuối Q1/2018 và sẽ là nguồn thu nhập chính của DXG trong giai đoạn 2019-2021.



## Chuyển giá mục tiêu sang năm 2018 và giữ khuyến nghị Mua

Mặc dù việc mở bán các dự án mới như Gem Riverside, Opal City, Opal Tower và tiến độ bàn giao Opal Riverside và Opal Garden bị chậm trong năm 2017 nhưng chúng tôi vẫn giữ khuyến nghị **MUA** đối với DXG do công ty có chiến lược rõ ràng - tập trung vào phân khúc nhà ở vừa túi tiền, đội ngũ môi giới mạnh và có các thương vụ M&A hiệu quả. Sử dụng phương pháp NAV, chúng tôi chuyển giá mục tiêu sang năm 2018, với giá 25k/cp, cao hơn 11% so với giá mục tiêu năm 2017. Lưu ý rằng chúng tôi sẽ thêm hai dự án mới mà DXG có kế hoạch mua lại như đã đề cập ở trên trong mô hình định giá khi công ty công bố thêm thông tin chi tiết.

	<b>Định giá 2018 (tỷ đồng, nếu không có ghi chú khác)</b>	<b>Ghi chú</b>
Opal Riverside	71	Chiết khấu dòng tiền (CKDT)
Gem Riverside	1.646	CKDT
Lux Riverview	170	CKDT
The Palm City	229	CKDT
Opal Garden	97	CKDT
Zen Riverside	283	CKDT
Lux Garden	129	CKDT
Opal Tower	83	CKDT
Opal Premium	413	CKDT
Lux Star	57	CKDT
Gò Ô Môi	57	CKDT
Opal City	773	CKDT
Opal Skyview	98	CKDT
Opal Plaza	69	CKDT
Các dự án khác	37	Giá trị sổ sách (GTSS)
<b>Tổng các dự án</b>	<b>4.213</b>	
<b>Đầu tư dài hạn</b>	<b>1.018</b>	
LDG	846	GTSS/cp = 11.922 đồng Tỷ lệ sở hữu = 43,38%
Khác	172	GTSS
<b>Dịch vụ môi giới và đầu tư thứ cấp</b>	<b>3.832</b>	<b>CKDT</b>
Nợ ròng	610	ACBS ước tính
Lợi ích cổ đông thiểu số	800	ACBS ước tính
<b>NAV</b>	<b>7.653</b>	
Số cổ phiếu đang lưu hành (triệu)	303	
<b>NAV trên mỗi cổ phiếu (đồng)</b>	<b>25.263</b>	

<b>MÔ HÌNH ĐỊNH GIÁ DXG</b>	<b>Giá hiện tại (VNĐ):</b>	<b>21.750</b>	<b>Giá mục tiêu (VNĐ):</b>	<b>25.263</b>	<b>Vốn hóa (Tỷ đồng):</b>	<b>5.503</b>
<b>(đơn vị: tỷ đồng nếu không có ghi chú khác)</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017E</b>	<b>2018E</b>
<b>Doanh thu thuần</b>	<b>343</b>	<b>506</b>	<b>1.395</b>	<b>2.507</b>	<b>3.075</b>	<b>4.287</b>
Trong đó: Dịch vụ môi giới	178	314	753	811	1.866	2.052
Bất động sản	133	201	488	1.410	941	1.967
Xây dựng	4	45	153	207	268	268
Khác	0	0	0	79	0	0
<i>Tăng trưởng doanh thu</i>	<i>-15,1%</i>	<i>47,8%</i>	<i>175,5%</i>	<i>79,7%</i>	<i>22,7%</i>	<i>39,4%</i>
GVHB trừ khấu hao	133	201	732	1.447	1.528	2.265
Lợi nhuận gộp	206	302	659	1.052	1.535	2.008
<i>Biên lợi nhuận gộp</i>	<i>60,1%</i>	<i>59,6%</i>	<i>47,3%</i>	<i>42,0%</i>	<i>49,9%</i>	<i>46,8%</i>
Chi phí bán hàng và QLDN	144	137	269	409	692	831
<i>Chi phí bán hàng và QLDN/DTT</i>	<i>42,0%</i>	<i>27,0%</i>	<i>19,3%</i>	<i>16,3%</i>	<i>22,5%</i>	<i>19,4%</i>
<b>EBITDA</b>	<b>66</b>	<b>168</b>	<b>393</b>	<b>651</b>	<b>855</b>	<b>1.191</b>
<i>Tỷ suất EBITDA</i>	<i>19,2%</i>	<i>33,3%</i>	<i>28,2%</i>	<i>26,0%</i>	<i>27,8%</i>	<i>27,8%</i>
Khấu hao	4	3	4	8	12	14
<b>Lợi nhuận từ HĐKD</b>	<b>62</b>	<b>165</b>	<b>390</b>	<b>643</b>	<b>843</b>	<b>1.177</b>
<i>Biên LN HĐKD</i>	<i>18,2%</i>	<i>32,6%</i>	<i>28,0%</i>	<i>25,7%</i>	<i>27,4%</i>	<i>27,5%</i>
Doanh thu tài chính trừ lãi tiền gửi	49	67	-	70	-	-
Chi phí tài chính trừ chi phí lãi vay	-	-	4	1	-	-
Chi phí lãi vay ròng	-6	-16	-32	-3	14	37
Chi phí lãi vay vốn hóa	1	10	25	16	108	164
<i>Chi phí lãi vay/Nợ ròng trung bình</i>	<i>6,9%</i>	<i>2,1%</i>	<i>1,3%</i>	<i>-1,6%</i>	<i>-46,5%</i>	<i>29,4%</i>
Lợi nhuận từ các công ty LDLK	2	16	67	72	114	228
Thuế	31	53	95	157	176	260
<i>Thuế suất thực tế (%)</i>	<i>25,5%</i>	<i>20,0%</i>	<i>17,5%</i>	<i>19,1%</i>	<i>18,5%</i>	<i>19,0%</i>
<b>Lợi nhuận sau thuế</b>	<b>90</b>	<b>213</b>	<b>446</b>	<b>664</b>	<b>777</b>	<b>1.109</b>
Lợi ích cổ đông thiểu số	7	45	109	127	254	363
<b>Lợi nhuận ròng</b>	<b>83</b>	<b>168</b>	<b>337</b>	<b>537</b>	<b>522</b>	<b>746</b>
<i>Biên lợi nhuận ròng (%)</i>	<i>24,2%</i>	<i>33,2%</i>	<i>24,1%</i>	<i>21,4%</i>	<i>17,0%</i>	<i>17,4%</i>
Tiền mặt đạt được	86	171	340	545	535	760
Số lượng cổ phiếu (triệu cp)	53	75	117	253	303	303
<b>EPS (VNĐ)</b>	<b>1.678</b>	<b>2.346</b>	<b>2.738</b>	<b>3.487</b>	<b>1.785</b>	<b>2.338</b>
T/đ chia thưởng/cổ tức bằng cp (lần)	0,2	0,2	0,4	0,9	1,0	1,0
<b>EPS hiệu chỉnh (VNĐ)</b>	<b>317</b>	<b>580</b>	<b>1.053</b>	<b>3.086</b>	<b>1.785</b>	<b>2.338</b>
<i>Tăng trưởng EPS hiệu chỉnh (%)</i>	<i>-6,2%</i>	<i>83,0%</i>	<i>81,7%</i>	<i>192,9%</i>	<i>-42,1%</i>	<i>30,9%</i>

CÁC KHOẢN MỤC CĐKT VÀ DÒNG TIỀN	2013	2014	2015	2016	2017E	2018E
Thay đổi vốn lưu động	109	-207	606	756	1.313	176
Capex	2	2	20	26	78	78
Các khoản mục dòng tiền khác	-219	57	83	-270	-1.000	-500
<b>Dòng tiền tự do</b>	<b>-244</b>	<b>433</b>	<b>-203</b>	<b>-507</b>	<b>-1.856</b>	<b>6</b>
Phát hành cp	114	236	49	1.217	375	-
Cổ tức đã trả	2	16	32	47	263	151
Thay đổi nợ ròng	132	-653	185	-663	1.744	146
<b>Nợ ròng cuối năm</b>	<b>-3</b>	<b>-656</b>	<b>-471</b>	<b>-1.134</b>	<b>610</b>	<b>755</b>
<b>Vốn CSH</b>	<b>633</b>	<b>1.072</b>	<b>1.771</b>	<b>3.537</b>	<b>4.172</b>	<b>4.766</b>
Giá trị sổ sách/cp (VND)	11.991	14.307	15.113	13.982	13.771	15.732
Nợ ròng / VCSH (%)	-0,5%	-61,2%	-26,6%	-32,1%	14,6%	15,8%
Nợ ròng / EBITDA (x)	0,0	-3,9	-1,2	-1,7	0,7	0,6
<b>Tổng tài sản</b>	<b>1.268</b>	<b>2.160</b>	<b>3.573</b>	<b>5.563</b>	<b>11.941</b>	<b>12.681</b>

CHỈ SỐ KHẢ NĂNG SINH LỢI VÀ ĐỊNH GIÁ	2013	2014	2015	2016	2017E	2018E
ROE (%)	13,9%	19,7%	23,7%	20,2%	13,6%	16,7%
ROA (%)	7,9%	9,8%	11,7%	11,8%	6,0%	6,1%
ROIC (%)	7,5%	9,0%	10,9%	11,7%	6,1%	6,3%
WACC (%)	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	8,3%	16,2%
EVA (%)	-7,5%	-6,0%	-4,1%	-3,3%	-2,3%	-9,9%
PER (x)	68,6	37,5	20,6	7,0	12,2	9,3
EV/EBITDA (x)	90,3	35,2	15,1	9,1	6,9	5,0
EV/FCF (x)	-24,3	13,7	-29,2	-11,7	-3,2	1.025,3
PBR (x)	1,8	1,5	1,4	1,6	1,6	1,4
PSR (x)	16,1	10,9	3,9	2,2	1,8	1,3
EV/sales (x)	17,3	11,7	4,3	2,4	1,9	1,4
Suất sinh lợi cổ tức (%)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	2,3%	2,3%



### LIÊN HỆ

#### Trụ sở chính

41, Mạc Đĩnh Chi Q.1, TPHCM

Tel: (+84 28) 3823 4159

Fax: (+84 28) 3823 5060

#### Chi nhánh Hà Nội

10, Phan Chu Trinh Q. Hoàn Kiếm, Hà Nội

Tel: (+84 24) 3942 9395

Fax: (+84 24) 3942 9407

### PHÒNG PHÂN TÍCH

#### Trưởng bộ phận – Phân tích Cơ bản

**Nguyễn Bình Thanh Giao**

(+84 28) 3823 4159 (ext: 250)

[giaonbt@acbs.com.vn](mailto:giaonbt@acbs.com.vn)

#### CVPT – Hàng tiêu dùng, Công nghệ

**Lương Thị Kim Chi**

(+84 28) 3823 4159 (ext: 327)

[chiltk@acbs.com.vn](mailto:chiltk@acbs.com.vn)

#### CVPT – Thép, Logistics, Nông nghiệp, Điện, Thủy sản

**Trần Thị Hải Yến**

(+84 28) 3823 4159 (ext: 326)

[yentran@acbs.com.vn](mailto:yentran@acbs.com.vn)

#### CVPT – Bất động sản, Xây dựng

**Phạm Thái Thanh Trúc**

(+84 28) 3823 4159 (ext: 303)

[trucptt@acbs.com.vn](mailto:trucptt@acbs.com.vn)

#### NVPT – Dầu khí

**Phan Việt Hưng**

(+84 28) 3823 4159 (ext: 354)

[hungpv@acbs.com.vn](mailto:hungpv@acbs.com.vn)

#### NVPT – Hàng tiêu dùng, Công nghệ

**Trần Nhật Trung**

(+84 28) 3823 4159 (ext: 351)

[trungtn@acbs.com.vn](mailto:trungtn@acbs.com.vn)

#### NVPT – Thép, Điện

**Nguyễn Trí Cường**

(+84 28) 3823 4159 (ext: 250)

[cuongnt@acbs.com.vn](mailto:cuongnt@acbs.com.vn)

#### NVPT – Logistic, Nhựa

**Trịnh Việt Minh**

(+84 28) 3823 4159 (x352)

[minh.tvh@acbs.com.vn](mailto:minh.tvh@acbs.com.vn)

#### NVPT – Kinh tế Vĩ mô, Thị trường Trái phiếu

**Trần Vi Phúc**

(+84 28) 3823 4159 (ext: 250)

[phuctv@acbs.com.vn](mailto:phuctv@acbs.com.vn)

### KHỐI KHÁCH HÀNG ĐỊNH CHẾ

#### Giám đốc Khối Khách hàng Định chế

**Tyler Cheung**

(+84 28) 54 043 070

[tyler@acbs.com.vn](mailto:tyler@acbs.com.vn)

#### Giám đốc PTKH

**Đặng Mạnh Hùng**

(+84 28) 3823 4798

[hungdm@acbs.com.vn](mailto:hungdm@acbs.com.vn)

#### Chuyên viên cao cấp PTKH

**Phan Hồng Diệp**

(+84 28) 3823 4159 (ext: 307)

[diepph@acbs.com.vn](mailto:diepph@acbs.com.vn)

#### Trưởng bộ phận

**GDKHĐC**

**Huỳnh Thị Mỹ Hạnh**

(+84 28) 5404 6632

[hanhhtm@acbs.com.vn](mailto:hanhhtm@acbs.com.vn)

#### Nhân viên GDKHĐC

**Nguyễn Xuân Hằng**

(+84 28) 3823 4160

[hangux@acbs.com.vn](mailto:hangux@acbs.com.vn)

#### Nhân viên GDKHĐC

**Trần Thị Thanh**

(+84 28) 5404 6626

[thanhtt@acbs.com.vn](mailto:thanhtt@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 chung khoản 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 (2018). 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.