



Cập Nhật SKG – GIỮ

Ngày 01/02/2018



Nguyễn Bình Thanh Giao

(+84 28) 3823 4159 - Ext: 250
giaonbt@acbs.com.vn

Báo Cáo Cập Nhật

Khuyến nghị

GIỮ

HOSE: SKG

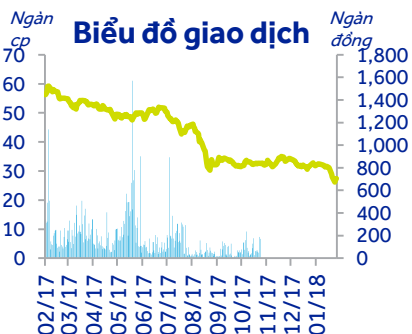
Vận tải đường biển

Giá hiện tại (VND)	27.850
Giá mục tiêu (VND)	30.000
Tỷ lệ tăng giá	7,7%
Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng	3,6%
Tổng tỷ suất lợi nhuận	11,3%

Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	37,6	-1,8	21,6	28,7
Tương đối	30,6	6,1	19,6	27,4

Nguồn: Bloomberg



Cơ cấu sở hữu

Puan Kwong Siing (CEO)	16,53%
Nguyễn Thị Thiên Hương (vợ ông Ting Check Hua)	11,21%
Quách Hồng (Thành viên HĐQT)	4,86%

Thông kê 31/01/18

Mã Bloomberg	SKG VN
Thấp/Cao 52 tuần (VND)	25.800- 59.286
SL lưu hành (triệu cp)	48
Vốn hóa (tỷ đồng)	1.315
Vốn hóa (triệu USD)	58
Room khối ngoại còn lại (%)	0,0
Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%)	37,9
KLGD TB 3 tháng (cp)	223.365
VND/USD	22.745
Index: VNIndex / HNX	1.110,36/125,9

CTCP Tàu Cao Tốc Superdong – Kiên Giang (SKG VN)

Biên lợi nhuận giảm do áp lực cạnh tranh

Sự kiện: SKG báo cáo KQKD quý 4/2017 với DT tăng 30,0% n/n đạt 89,1 tỷ đồng. Tuy nhiên LNR giảm 83,2% n/n và chỉ đạt 6,0 tỷ đồng. LN giảm sâu do 1) biên LNG giảm 20 đpt từ mức 59,6% trong quý 4/2016 xuống 39,6% trong quý 4/2017. SKG cho biết đã tăng cường nhiều chuyến phà cho tuyến Hà Tiên – Phú Quốc và Rạch Giá – Phú Quốc, dẫn đến hệ số lấp đầy ghế và biên LN cho mỗi chuyến giảm mạnh. Chúng tôi tin rằng động thái tăng chuyến của SKG là do tình hình cạnh tranh trên các tuyến này đang trở nên gay gắt với sự tham gia của các phà Thạnh Thới và Bình An Hà Tiên. So với các đối thủ này thì đội tàu hùng hậu gồm 17 chiếc có vẻ là lợi thế cạnh tranh lớn nhất của SKG.

Lũy kế cả năm, doanh thu SKG tăng trưởng 12,9% n/n (401,5 tỷ đồng) nhưng LNR giảm 18,3% n/n (174,0 tỷ đồng). Công ty đã hoàn thành 83,7% và 75,6% kế hoạch doanh thu và LN cho năm 2017. Cả năm, SKG đạt được mức biên LNG 57,8%, thấp hơn mức 68,0% đạt được trong năm 2016. Chi phí BH&QLDN trong năm 2017 chiếm 11,9% doanh thu, cao hơn mức 9,9% so với năm 2016. Cộng thêm khoản chi phí do truy thu thuế, mức biên LNR trong năm 2017 giảm xuống 4,3% so với mức 6,0% đạt được trong năm 2016.

Tác động và triển vọng: Mức biên LNG của SKG dự kiến sẽ tiếp tục giảm do tình hình cạnh tranh ngày càng gay gắt trên các tuyến đi đến Phú Quốc. Ngoài ra, việc các đối thủ cạnh tranh tham gia vào các tuyến mới như Phan Thiết – Phú Quý hay Sóc Trăng – Côn Đảo trong 2 năm tới là hoàn toàn có thể xảy ra. Chúng tôi dự phóng hệ số lấp đầy ghế trong năm 2018 sẽ giảm xuống mức 50% so với mức 65-70% trước kia, dẫn đến biên LNG dự kiến sẽ giảm xuống mức 53% trong năm 2018, và tiếp tục giảm xuống mức 48,4% trong năm 2019. Biên LNG giảm cũng là hệ quả của giá dầu tăng. Giá dầu năm 2018 dự kiến sẽ tăng ~15% so với mức dự phóng trước đây. Chi phí BH&QLDN dự kiến sẽ vẫn ở mức cao 11,9% trong vài năm tới để cạnh tranh với các đối thủ mới xuất hiện.

Thay đổi dự phóng: Chúng tôi kỳ vọng SKG sẽ đạt 454,1 tỷ đồng doanh thu (+13,1% n/n) trong năm 2018, và tăng 16,2% n/n trong năm 2019 đạt 527,6 tỷ đồng. Tăng trưởng doanh thu được thúc đẩy bởi phà Côn Đảo 2 sẽ được đưa vào hoạt động trên tuyến Sóc Trăng – Côn Đảo trong năm 2018 và tuyến Phan Thiết – Phú Quý dự kiến sẽ hoạt động trong năm 2019. LNR năm 2018 dự kiến đạt 178,3 tỷ đồng (+2,5% n/n)

Khuyến nghị: Chúng tôi thay đổi khuyến nghị từ MUA sang **GIỮ** do biên LN dự kiến sẽ giảm và lợi thế cạnh tranh của SKG không còn bền vững. Với mức PE mục tiêu là 8,1x mức giá mục tiêu cho SKG là **30.000đ/cp** (+11,3% tỷ suất LN). Mức PE mục tiêu để ra thấp hơn 34,7% so với mức TB ngành trong khu vực (12,4x). SKG hiện vẫn không có khoản nợ vay nào tính đến thời điểm cuối 2017.

	2015	2016	2017	2018E	2019E
DT Thuần (tỷ đồng)	305,0	355,7	401,5	454,1	527,6
Tăng trưởng (%)	36,3	16,6	12,9	13,1	16,2
EBITDA (tỷ đồng)	193,0	230,7	216,8	235,5	250,4
Tăng trưởng (%)	61,5	19,5	-6,0	8,6	6,3
LN ròng (tỷ đồng)	175,0	212,9	173,9	178,3	185,0
Tăng trưởng LN (%)	69,5	21,7	-18,3	2,5	3,7
EPS (hiệu chỉnh, VND)	3.708	4.438	3.626	3.717	3.856
Tăng trưởng (%)	68,9	19,7	-18,3	2,5	3,7
ROE (%)	40,4	34,8	23,0	20,5	18,8
ROIC (%)	38,4	32,6	20,5	19,8	18,1
Nợ ròng/EBITDA (x)	-1,3	-1,5	-1,0	-1,1	-1,1
EV/EBITDA (x)	2,3	2,7	5,1	4,6	4,3
PER (lần)	7,5	6,3	7,7	7,5	7,2
PBR (lần)	1,3	1,4	1,7	1,4	1,3
Cổ tức (đồng)	417	510	714	1.000	2.000
Suất sinh lợi cổ tức (%)	1,5	1,8	2,6	3,6	7,2

MÔ HÌNH ĐỊNH GIÁ SKG	Giá hiện tại (đồng):	27.850	Giá mục tiêu (đồng):	30.000	Vốn hóa (tỷ đồng):	1.315
(đơn vị: tỷ đồng nếu không có ghi chú khác)	2015	2016	2017	2018E	2019E	2020E
Doanh thu thuần	305,0	355,7	401,5	454,1	527,6	550,2
<i>Tăng trưởng (%)</i>	<i>36,3%</i>	<i>16,6%</i>	<i>12,9%</i>	<i>13,1%</i>	<i>16,2%</i>	<i>4,3%</i>
GVHB trừ khấu hao	82,9	90,1	137,3	174,5	223,4	253,0
Chi phí bán hàng và QLDN	29,2	35,2	47,7	53,8	62,8	65,5
<i>Chi phí bán hàng và QLDN/DTT</i>	<i>9,6%</i>	<i>9,9%</i>	<i>11,9%</i>	<i>11,9%</i>	<i>11,9%</i>	<i>11,9%</i>
EBITDA	193,0	230,7	216,8	235,5	250,4	236,5
<i>Tỷ suất EBITDA (%)</i>	<i>63,3%</i>	<i>64,9%</i>	<i>54,0%</i>	<i>51,9%</i>	<i>47,5%</i>	<i>43,0%</i>
Khấu hao	18,7	23,8	32,4	48,5	58,0	66,8
Lợi nhuận từ HĐKD	174,3	206,9	184,4	187,1	192,5	169,7
<i>Biên LN HĐKD (%)</i>	<i>57,1%</i>	<i>58,2%</i>	<i>45,9%</i>	<i>41,2%</i>	<i>36,5%</i>	<i>30,8%</i>
Chi phí lãi vay ròng	6,9	12,8	20,0	2,7	4,4	5,3
<i>Chi phí lãi vay/Nợ ròng trung bình</i>	<i>3,9%</i>	<i>4,4%</i>	<i>7,1%</i>	<i>1,1%</i>	<i>1,6%</i>	<i>1,9%</i>
Thuế	6,3	7,4	11,0	11,4	11,8	10,5
<i>Thuế suất thực tế (%)</i>	<i>3,5%</i>	<i>3,3%</i>	<i>6,0%</i>	<i>6,0%</i>	<i>6,0%</i>	<i>6,0%</i>
Lợi ích CĐTS	-	-	-	-	-	-
Lợi nhuận ròng	175,0	212,9	173,9	178,3	185,0	164,5
<i>Biên lợi nhuận ròng (%)</i>	<i>57,4%</i>	<i>59,9%</i>	<i>43,3%</i>	<i>39,3%</i>	<i>35,1%</i>	<i>29,9%</i>
Tiền mặt đạt được	193,7	236,7	206,4	226,8	243,0	231,3
Số lượng cổ phiếu (triệu cp)	24,5	34,3	48,0	48,0	48,0	48,0
EPS (VND)	3.708	4.438	3.626	3.717	3.856	3.429
T/đ chia thưởng/cổ tức bằng cp (lần)	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0
EPS hiệu chỉnh (VND)	3.708	4.438	3.626	3.717	3.856	3.429
<i>Tăng trưởng EPS hiệu chỉnh (%)</i>	<i>68,9%</i>	<i>19,7%</i>	<i>-18,3%</i>	<i>2,5%</i>	<i>3,7%</i>	<i>-11,1%</i>

CÁC KHOẢN MỤC CĐKT VÀ DÒNG TIỀN	2015	2016	2017	2018E	2019E	2020E
Thay đổi vốn lưu động	-4,6	-10,5	-13,9	-13,2	-21,0	-8,1
Capex	54,0	110,3	234,8	125,0	125,0	105,0
Đầu tư vào cty liên kết, liên doanh	-	-	-	-	-	-
Các khoản mục dòng tiền khác	-154,2	-111,0	70,1	-	-	-
Dòng tiền tự do	140,9	69,5	20,6	86,0	92,9	113,2
Phát hành cp	4,5	9,8	13,7	-	-	-
Cổ tức đã trả	20,0	24,5	34,3	48,0	96,0	96,0
Thay đổi nợ ròng	-131,2	-92,5	113,7	-40,9	-1,4	-22,5
Nợ ròng cuối năm	-244,2	-336,8	-223,1	-264,0	-265,3	-287,9
Giá trị doanh nghiệp	926,0	1.291,2	1.559,3	1.600,2	1.601,6	1.624,1
Vốn CSH	518,5	704,8	806,8	937,1	1.026,2	1.094,7
Giá trị sổ sách/cp (VND)	10.807	14.690	16.815	19.532	21.388	22.817
<i>Nợ ròng / VCSH (%)</i>	<i>-47,1%</i>	<i>-47,8%</i>	<i>-27,7%</i>	<i>-28,2%</i>	<i>-25,9%</i>	<i>-26,3%</i>
<i>Nợ ròng / EBITDA (x)</i>	<i>-1,3</i>	<i>-1,5</i>	<i>-1,0</i>	<i>-1,1</i>	<i>-1,1</i>	<i>-1,2</i>
Tổng tài sản	8,8	10,0	18,9	21,1	24,0	25,6

CHỈ SỐ KHẢ NĂNG SINH LỢI VÀ ĐỊNH GIÁ	2015	2016	2017	2018E	2019E	2020E
<i>ROE (%)</i>	<i>40,4%</i>	<i>34,8%</i>	<i>23,0%</i>	<i>20,5%</i>	<i>18,8%</i>	<i>15,5%</i>
<i>ROA (%)</i>	<i>39,7%</i>	<i>34,3%</i>	<i>22,6%</i>	<i>20,0%</i>	<i>18,4%</i>	<i>15,2%</i>
<i>ROIC (%)</i>	<i>38,4%</i>	<i>32,6%</i>	<i>20,5%</i>	<i>19,8%</i>	<i>18,1%</i>	<i>14,8%</i>
<i>WACC (%)</i>	<i>13,5%</i>	<i>13,5%</i>	<i>13,5%</i>	<i>13,5%</i>	<i>13,5%</i>	<i>13,5%</i>
<i>EVA (%)</i>	<i>24,9%</i>	<i>19,1%</i>	<i>7,0%</i>	<i>6,3%</i>	<i>4,6%</i>	<i>14,8%</i>
<i>PER (x)</i>	<i>7,5</i>	<i>6,3</i>	<i>7,7</i>	<i>7,5</i>	<i>7,2</i>	<i>8,1</i>
<i>EV/EBITDA (x)</i>	<i>4,8</i>	<i>5,6</i>	<i>7,2</i>	<i>6,8</i>	<i>6,4</i>	<i>6,9</i>
<i>EV/FCF (x)</i>	<i>6,6</i>	<i>18,6</i>	<i>75,8</i>	<i>18,6</i>	<i>17,2</i>	<i>14,4</i>
<i>PBR (x)</i>	<i>1,3</i>	<i>1,4</i>	<i>1,7</i>	<i>1,4</i>	<i>1,3</i>	<i>1,2</i>
<i>PSR (x)</i>	<i>2,2</i>	<i>2,7</i>	<i>3,3</i>	<i>2,9</i>	<i>2,5</i>	<i>2,4</i>
<i>EV/sales (x)</i>	<i>3,0</i>	<i>3,6</i>	<i>3,9</i>	<i>3,5</i>	<i>3,0</i>	<i>3,0</i>
<i>Suất sinh lợi cổ tức (%)</i>	<i>1,5%</i>	<i>1,8%</i>	<i>2,6%</i>	<i>3,6%</i>	<i>7,2%</i>	<i>7,2%</i>

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

CVPT – Hàng tiêu dùng, Công nghệ
Lương Thị Kim Chi
(+84 28) 3823 4159 (ext: 327)
chilkt@acbs.com.vn

CVPT – Thép, Logistics, Nông nghiệp, Điện
Trần Thị Hải Yến
(+84 28) 3823 4159 (ext: 326)
yentran@acbs.com.vn

CVPT – Bất động sản
Phạm Thái Thanh Trúc
(+84 28) 3823 4159 (ext: 303)
trucptt@acbs.com.vn

NVPT – Hàng tiêu dùng, Công nghệ
Trần Nhật Trung
(+84 28) 3823 4159 (ext: 351)
trungtn@acbs.com.vn

NVPT – Thép
Nguyễn Trí Cường
(+84 28) 3823 4159 (ext: 218)
cuongnt@acbs.com.vn

NVPT- Dầu khí
Phan Việt Hưng
(+84 28) 3823 4159 (ext: 354)
hungpv@acbs.com.vn

NVPT – Kinh tế vĩ mô
Trần Vi Phúc
(+8428) 3823 4159 (ext: 250)
phuctv@acbs.com.vn

NVPT – Công nghiệp, Điện
Trịnh Viết Hoàng Minh
(+84 28) 3823 4159 (ext: 352)
minhtvh@acbs.com.vn

NVPT – PTKT
Lương Duy Phước
(+84 28) 3823 4159 (ext: 250)
phuocld@acbs.com.vn

KHOİ KHÁCH HÀNG ĐỊNH CHẾ

Giám đốc Khối Khách hàng Định chế

Tyler Cheung
(+84 28) 54 043 070
tyler@acbs.com.vn

Chuyên viên cao cấp PTKH
Đặng Mạnh Hùng
(+84 28) 3823 4798
hungdm@acbs.com.vn

Chuyên viên cao cấp PTKH
Phan Hồng Diệp
(+84 28) 3823 4159 (ext: 307)
diepph@acbs.com.vn

Trưởng bộ phận GDKHĐC
Huỳnh Thị Mỹ Hạnh
(+84 28) 5404 6632
hanhhtm@acbs.com.vn

Nhân viên GDKHĐC
Nguyễn Xuân Hằng
(+84 28) 3823 4160
hangnx@acbs.com.vn

Nhân viên GDKHĐC
Trần Thị Thanh
(+84 28) 5404 6626
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 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.