



Cập Nhật HAX – GIỮ

Ngày 02/08/2018



Nguyễn Bình Thanh Giao

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

Báo Cáo Cập Nhật

Khuyến nghị

GIỮ

HOSE: HAX

Kinh doanh ô tô

Giá hiện tại (VND)	16.000
Giá mục tiêu (VND)	15.050
Tỷ lệ tăng giá	-6,0%
Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng	0,0%
Tổng tỷ suất lợi nhuận	-6,0%

Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	-32,5	1,9	-5,6	-37,2
Tương đối	-29,3	2,7	3,1	-61,1

Nguồn: Bloomberg



Cơ cấu sở hữu

Đỗ Tiến Dũng (Chủ tịch)	23,86%
Vũ Thị Hạnh (Thành viên)	15,57%
Công ty quản lý quỹ SSI	4,96%

Thông kê

Mã Bloomberg

01/08/18

Thấp/Cao 52 tuần (VND)

HAX VN

SL lưu hành (triệu cp)

35

Vốn hóa (tỷ đồng)

553

Vốn hóa (triệu USD)

24

Room khối ngoại còn lại (%)

37,3

Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%)

40,3

KLGD TB 3 tháng (cp)

80.544

VND/USD

22.935

Index: VNIndex / HNX

942,52/104,70

CTCP DỊCH VỤ Ô TÔ HÀNG XANH (HAX VN)

Doanh số tháng 6 tăng mạnh nhưng triển vọng ngành không chắc chắn

Sự kiện: HAX báo cáo KQKD 1H18 với doanh thu tăng 17,9% n/n (2.139,3 tỷ đồng) và LNR tăng 75,8% n/n (33,6 tỷ đồng), lần lượt hoàn thành 44,8% và 66,5% dự phóng FY18 của chúng tôi. Cụ thể, doanh thu từ mảng bán xe tăng 15,7% n/n trong 1H18 và mảng sửa chữa bảo trì tăng mạnh 38,0% n/n. Chỉ riêng trong tháng 6/2018, HAX đã bán 334 chiếc xe – đây là doanh số tháng kỷ lục khi MBV chỉ bán 791 xe trong cùng tháng, tương đương với thị phần HAX trong MBV đạt 42,2%. HAX ghi nhận 35,8 tỷ đồng thưởng từ MBV trong 1H18, -28,9% n/n. Theo HAX, phần lớn xe bán ra trong 1H18 là dòng xe GLC và khoản thưởng từ MBV chỉ áp dụng cho một hạn mức nhất định đối với từng dòng xe. Theo đó, để nhận được khoản thưởng cho 2H18, HAX cần phải tăng doanh số cho các dòng xe C-class và S-class.

Công ty con PTM (sở hữu 92,7%) đã ghi nhận 11,7 tỷ đồng doanh thu và 3,8 tỷ đồng LNR trong 1H18 với dịch vụ cho thuê xe cho các khách sạn lớn. Công ty đã cho thuê 127 chiếc xe trong 1H18 và dự tính sẽ cho thuê 200 chiếc cho FY18. CTCP cơ khí ô tô Cần Thơ (sở hữu 76,2%) dự kiến sử dụng ~1,000 m2 cho trung tâm bảo trì xe Mercedes. Quỹ đất còn lại ~1,400 m2 sẽ được sử dụng để mở một đại lý xe bậc trung. Cuối cùng, HAX triển khai trở lại dự án biến Autohaus Điện Biên Phủ thành trung tâm mua sắm hạng sang, nhằm đến đối tượng khách hàng là các khách hàng của thương hiệu Mercedes. Các dự án này nhằm co hẹp hoạt động bán ô tô phân khúc cao cấp và tận dụng quỹ đất cho các hoạt động phụ trợ khác. Điều này cho thấy sự âm thầm của thị trường xe cao cấp tại Việt Nam trong thời gian tới.

Tác động và triển vọng: Chúng tôi duy trì dự phóng FY18 do tháng 8 dự kiến sẽ là một tháng trầm lắng đối với HAX và thị trường ô tô Việt Nam do trùng với tháng 7 âm lịch (11/8-9/9/2018). Ngoài ra, HAX cho biết cả nước hiện chỉ còn ~300 xe S-class và trong khi Nghị định 116 thắt chặt kiểm soát đối với xe nhập khẩu, triển vọng ngành vẫn chưa được rõ ràng. Nếu MBV thành công nhập khẩu xe trong 2H18, HAX nhiều khả năng sẽ đặt được chỉ tiêu và nhận được khoản thưởng từ MBV. Tuy nhiên, thách thức trên thị trường cũng sẽ cao hơn khi BMW và Lexus cũng sẽ nhập khẩu thành công, tạo áp lực cạnh tranh cao.

Khuyến nghị: Chúng tôi duy trì mức giá mục tiêu **15.050 đ/cp (-6,0% TSR)** do các phương án kinh doanh mới của HAX cho thấy thị trường ô tô cao cấp tại Việt Nam hiện đang lộ ra nhiều yếu điểm, một phần do Nghị định 116. Cp HAX hiện đang giao dịch quanh mức 11,7x 2018 EPS là 1.367đ (-43,2% n/n) và 1,3x 2018 BVPS là 12.320 đ (+11,8% n/n), chiết khấu 25,9% và 55,2% so với trung bình ngành trong khu vực. Tuy nhiên, do sự bất ổn của thị trường, chúng tôi tiếp tục khuyến nghị **GIỮ** cp HAX.

	2015	2016	2017	2018E	2019E
DT Thuần (tỷ đồng)	1.820,8	2.879,5	3.833,5	4.771,7	5.871,1
Tăng trưởng (%)	49,3	58,1	33,1	24,5	23,0
EBITDA (tỷ đồng)	32,5	62,8	49,8	63,7	81,7
Tăng trưởng (%)	4,7	93,1	-20,7	27,8	28,2
LN ròng (tỷ đồng)	28,8	78,0	84,3	47,9	63,1
Tăng trưởng LN (%)	72,1	171,0	8,1	-43,2	31,7
EPS (hiệu chỉnh, VND)	1.079	2.923	3.159	1.795	2.363
Tăng trưởng (%)	72,1	150,3	-10,9	-43,2	31,7
ROE (%)	25,0	36,2	24,5	11,7	13,6
ROIC (%)	8,4	12,0	7,2	3,1	3,5
Nợ ròng/EBITDA (x)	3,8	4,7	16,4	14,5	13,8
EV/EBITDA (x)	17,1	11,5	27,7	23,4	20,7
PER (lần)	14,8	5,9	6,6	11,7	8,9
PBR (lần)	3,3	1,8	1,5	1,3	1,1
Cổ tức (đồng)	-	-	64	-	-
Suất sinh lợi cổ tức (%)	-	-	0,4	-	-

KQKD 6 tháng đầu năm

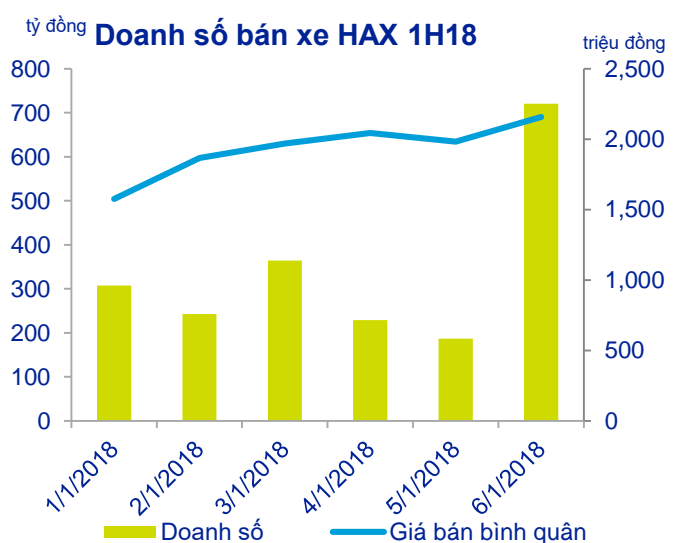
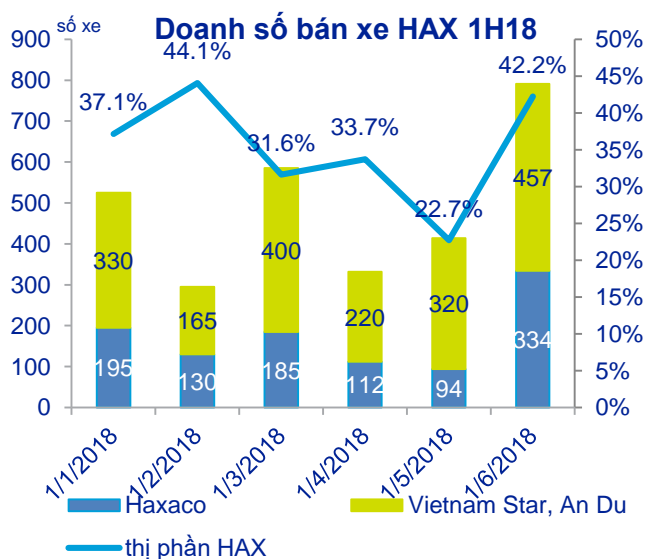
HAX ghi nhận mức tăng trưởng DT trong 2Q18 đạt 11,6% n/n (1.155,1 tỷ đồng) với DT từ mảng bán xe tăng 9,3% n/n và DT từ mảng sửa chữa bảo trì tăng 20,0% n/n. Công ty ghi nhận biên LNG cao 5,6% nhờ vào chiến lược kinh doanh linh hoạt. Biên LNG này cao hơn 2,3 ptđ so với 1Q18 và cao hơn 3,1 ptđ so với 2Q17. Với khoản tiền thưởng từ MBV nhận được trong 2Q18 gấp 3 lần so với 2Q17, đạt 16,6 tỷ đồng, HAX ghi nhận mức LNR 31,8 tỷ đồng, cao hơn nhiều so với mức lỗ 7,2 tỷ đồng ghi nhận trong 2Q17.

Lũy kế 6 tháng đầu năm 2018, HAX ghi nhận doanh thu tăng 17,9% n/n (2.139,3 tỷ đồng) và lợi nhuận ròng tăng trưởng 75,8% n/n (33,6 tỷ đồng), lần lượt hoàn thành 44,8% và 66,5% dự phóng FY18 của chúng tôi. Cụ thể, doanh thu từ mảng bán xe tăng 15,7% n/n và mảng sửa chữa bảo trì tăng mạnh 38,0% n/n trong 1H18.

Công ty ghi nhận 35,8 tỷ đồng thưởng từ MBV trong 6 tháng đầu năm 2018, giảm 28,9% so với cùng kỳ năm trước. Theo HAX, phần lớn doanh số xe bán được trong 6 tháng đầu năm được ghi nhận từ dòng xe GLC. Trong khi đó, khoản thưởng từ MBV được áp dụng cho một giới hạn nhất định đối với từng dòng xe. Do đó, để tiếp tục nhận được khoản thưởng trong 2H18, HAX cần thúc đẩy doanh số đối với các dòng xe C-class và S-class.

Doanh số tăng mạnh trong tháng 6 nhờ chiến lược linh hoạt

Haxaco đã xác định từ sớm chiến lược kinh doanh cho năm 2018 là thúc đẩy doanh số ngay từ quý 1/2018, chấp nhận lợi nhuận thấp nhằm thanh lý hàng tồn kho và đạt chỉ tiêu doanh số cho cả 5 dòng xe. Với chiến lược đó, doanh số HAX bình quân đã vượt 18,3% chỉ tiêu hàng tháng trong 1Q18 với mức cao nhất là 34% được ghi nhận trong tháng 2/2018. Như được thể hiện trong 2 biểu đồ dưới đây, thị phần HAX trong MBV trung bình đạt 36,3% trong 1Q18 với mức bán bình quân đạt 1,6-2,0 tỷ đồng/xe. Kết quả từ chiến lược này là hàng tồn kho của công ty gần như không còn các mẫu 2016,2017 nhưng lợi nhuận từ HĐKD ghi nhận mức lỗ 9,0 tỷ đồng và lợi nhuận ròng ghi nhận 0,0 đồng trong 1Q18.



Nguồn: VAMA, HAX

Sau 1Q18 với lợi nhuận ròng bằng 0, HAX thay đổi chiến lược kinh doanh tập trung vào lợi nhuận và bắt đầu tăng giá bán xe. Với chiến lược mới này, doanh số bán xe tháng 4 và 5/2018 lần lượt thấp hơn 33,7% và 48,1% so với chỉ tiêu hàng tháng của công ty, nguyên nhân chủ yếu do khách hàng vẫn chưa chấp nhận mức giá cao.

Doanh số bán xe trong tháng 6/2018 đạt mức kỷ lục với 334 xe được bán ra khi khách hàng bắt đầu quen dần và chấp nhận mức giá mới. Haxaco đã vượt 71,3% so với chỉ tiêu đặt ra trong tháng 6/2018. Cũng trong tháng 6/2018, MBV bán ra 791 xe, tương đương với thị phần của HAX là 42,2% trong MBV. Haxaco cũng cho biết, công ty đã bán ra gần 100 xe Mercedes S-class trong tháng 6/2018.

Nghị định 116/2017/ND-CP

Nghị định 116/2017/ND-CP do Chính phủ ban hành và có hiệu lực từ ngày 1/1/2018 quy định nhiều điều kiện nhằm thắt chặt kiểm soát đối với ô tô nhập khẩu. Nghị định quy định các doanh nghiệp nhập khẩu xe phải cung cấp giấy chứng nhận chất lượng kiểu loại ô tô nhập khẩu (VTA – Vehicle Type Approval). Đây là một rào cản cho ô tô nhập khẩu vào Việt Nam do giấy chứng nhận này không tồn tại tại nhiều quốc gia. Ngoài ra, các doanh nghiệp nhập khẩu ô tô còn phải cung cấp nhiều giấy chứng nhận về an toàn kỹ thuật, bảo vệ môi trường, giấy chứng nhận về loại lốp xe và nhiều phụ tùng khác... Nghị định cũng quy định việc kiểm tra, thử nghiệm cần phải thực hiện cho từng lô nhập khẩu và từng mẫu xe trong mỗi lô. Quy định cuối cùng này gây ảnh hưởng đến giá bán xe do chi phí sẽ kiểm định cao hơn (lên đến 20 triệu đồng/xe so với mức 800,000 đồng/xe như trước đây) và thời gian xử lý (3-4 tháng đối với các nước ASEAN).

Hai mặt lợi và hại của Nghị định 116 đối với HAX

Mục tiêu của Nghị định 116 là bảo vệ các doanh nghiệp sản xuất ô tô trong nước và khuyến khích các doanh nghiệp OEM đầu tư vào Việt Nam. Nghị định 116 sẽ mang lại lợi ích cho các doanh nghiệp lắp ráp ô tô trong nước như MBV và từ đó có tác động tốt đến HAX do giảm cạnh tranh trên thị trường. Sau khi Nghị định 116 có hiệu lực, Việt Nam chỉ nhập khẩu 16.915 xe trong 6 tháng đầu năm trị giá 409,6 triệu USD. Trong khi đó, Việt Nam nhập khẩu 97.200 xe trong năm 2017 và 112.500 xe trong năm 2016, trị giá lần lượt 2.237 triệu USD và 2.381 triệu USD. Theo Toyota Việt Nam, công ty đã ngừng bán xe nhập khẩu, bao gồm cả các mẫu xe cao cấp của Lexus.

Tuy nhiên, Haxaco cũng có kinh doanh ô tô nhập khẩu và Nghị định cũng là một hạn chế đối với mảng kinh doanh này của MBV và Haxaco. Vào tháng 7/2018, MBV đã sản xuất 500 chiếc Mercedes S-class và 3 đại lý lớn (Haxaco, Việt Nam Star và An Du) đã bán ra ~200 chiếc S-class trong tháng 7. 300 chiếc S-Class còn lại không đủ cho 3 đại lý trong 5 tháng cuối năm, khiến sự cạnh tranh giữa các đại lý trong MBV sẽ càng trở nên gay gắt hơn.

Sự cạnh tranh giữa 3 đại lý này có thể giảm bớt nếu MBV có thể nhập khẩu thêm xe trong 2H18. Tuy nhiên, điều đó cũng đồng nghĩa với một sự cạnh tranh với các hãng xe cao cấp khác trên thị trường như BMW và Lexus.

Như vậy, Nghị định 116 đã tạo ra một môi trường kinh doanh không chắc chắn và khó đoán cho HAX do tầm nhìn về ô tô nhập khẩu và các đối thủ cạnh tranh trên thị trường còn hạn chế. Do đó, HAX cũng khó có thể triển khai một kế hoạch kinh doanh phù hợp.

MÔ HÌNH ĐỊNH GIÁ HAX	Giá hiện tại (đồng):	16.000	Giá mục tiêu (đồng):	15.050	Vốn hóa (tỷ đồng):	533
(đơn vị: tỷ đồng nếu không có ghi chú khác)	2015	2016	2017	2018E	2019E	2020E
Doanh thu thuần	1.820,8	2.879,5	3.833,5	4.771,7	5.871,1	6.662,8
<i>Tăng trưởng (%)</i>	49,3%	58,1%	33,1%	24,5%	23,0%	13,5%
GVHB trừ khấu hao	1.734,7	2.734,6	3.660,4	4.547,7	5.591,9	6.339,2
Chi phí bán hàng và QLDN	54,8	82,1	124,7	160,7	197,7	224,6
<i>Chi phí bán hàng và QLDN/DTT</i>	3,0%	2,9%	3,3%	3,4%	3,4%	3,4%
EBITDA	32,5	62,8	49,8	63,7	81,7	99,2
<i>Tỷ suất EBITDA (%)</i>	1,8%	2,2%	1,3%	1,3%	1,4%	1,5%
Khấu hao	34,8	45,3	28,8	50,6	62,7	70,2
Lợi nhuận từ HĐKD	(2,3)	17,6	21,1	13,1	18,9	29,0
<i>Biên LN HĐKD (%)</i>	-0,1%	0,6%	0,5%	0,3%	0,3%	0,4%
Chi phí lãi vay ròng	5,1	11,5	35,6	46,5	54,2	59,7
<i>Chi phí lãi vay/Nợ ròng trung bình</i>	6,0%	5,4%	6,4%	5,3%	5,3%	5,1%
Thuế	8,9	18,5	25,8	12,0	15,8	19,5
<i>Thuế suất thực tế (%)</i>	24,0%	19,2%	23,5%	20,0%	20,0%	20,0%
Lợi ích CĐTS	-0,5	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
Lợi nhuận ròng	28,8	78,0	84,3	47,9	63,1	77,9
<i>Biên lợi nhuận ròng (%)</i>	1,6%	2,7%	2,2%	1,0%	1,1%	1,2%
Tiền mặt đạt được	63,6	123,2	113,0	98,5	125,8	148,1
Số lượng cổ phiếu (triệu cp)	11,1	14,2	23,3	35,0	35,0	35,0
EPS (VND)	1.079	2.700	2.407	1.367	1.801	2.224
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)	1.079	2.700	2.407	1.367	1.801	2.224
<i>Tăng trưởng EPS hiệu chỉnh (%)</i>	72,1%	150,3%	-10,9%	-43,2%	31,7%	23,5%

CÁC KHOẢN MỤC CĐKT VÀ DÒNG TIỀN	2015	2016	2017	2018E	2019E	2020E
Thay đổi vốn lưu động	85,7	206,3	434,5	82,4	245,5	191,7
Capex	68,7	126,0	390,4	117,8	82,5	41,2
Đầu tư vào cty liên kết, liên doanh	-0,6	8,6	3,0	-	-	-
Các khoản mục dòng tiền khác	70,1	117,5	252,7	31,6	44,5	49,3
Dòng tiền tự do	-152,6	-322,9	-798,9	-139,1	-250,1	-139,6
Phát hành cp	-	3,1	9,1	11,7	-	-
Cổ tức đã trả	-	-	-	2,2	-	-
Thay đổi nợ ròng	78,5	172,6	519,4	107,2	201,8	84,5
Nợ ròng cuối năm	124,6	297,2	816,6	923,8	1.125,6	1.210,1
Giá trị doanh nghiệp	303,0	524,8	1.190,0	1.484,0	1.685,8	1.770,3
Vốn CSH	129,3	301,5	385,7	431,4	494,4	572,3
Giá trị sổ sách/cp (VND)	4.846	8.826	11.017	12.320	14.121	16.344
<i>Nợ ròng / VCSH (%)</i>	<i>96,4%</i>	<i>98,6%</i>	<i>211,7%</i>	<i>214,2%</i>	<i>227,7%</i>	<i>211,5%</i>
<i>Nợ ròng / EBITDA (x)</i>	<i>3,8</i>	<i>4,7</i>	<i>16,4</i>	<i>14,5</i>	<i>13,8</i>	<i>12,2</i>
Tổng tài sản	441,7	861,0	1.476,2	1.661,3	1.957,3	2.058,7

CHỈ SỐ KHẢ NĂNG SINH LỢI VÀ ĐỊNH GIÁ	2015	2016	2017	2018E	2019E	2020E
<i>ROE (%)</i>	<i>25,0%</i>	<i>36,2%</i>	<i>24,5%</i>	<i>11,7%</i>	<i>13,6%</i>	<i>14,6%</i>
<i>ROA (%)</i>	<i>8,4%</i>	<i>12,0%</i>	<i>7,2%</i>	<i>3,1%</i>	<i>3,5%</i>	<i>3,9%</i>
<i>ROIC (%)</i>	<i>9,6%</i>	<i>13,4%</i>	<i>9,6%</i>	<i>5,4%</i>	<i>5,9%</i>	<i>6,3%</i>
<i>WACC (%)</i>	<i>10,0%</i>	<i>10,2%</i>	<i>10,3%</i>	<i>10,1%</i>	<i>10,1%</i>	<i>10,1%</i>
<i>EVA (%)</i>	<i>-0,4%</i>	<i>3,2%</i>	<i>-0,7%</i>	<i>-4,6%</i>	<i>-4,2%</i>	<i>-3,8%</i>
<i>PER (x)</i>	<i>14,8</i>	<i>5,9</i>	<i>6,6</i>	<i>11,7</i>	<i>8,9</i>	<i>7,2</i>
<i>EV/EBITDA (x)</i>	<i>17,1</i>	<i>11,5</i>	<i>27,7</i>	<i>23,4</i>	<i>20,7</i>	<i>17,9</i>
<i>EV/FCF (x)</i>	<i>-0,3</i>	<i>0,2</i>	<i>0,6</i>	<i>2,6</i>	<i>2,3</i>	<i>4,7</i>
<i>PBR (x)</i>	<i>3,3</i>	<i>1,8</i>	<i>1,5</i>	<i>1,3</i>	<i>1,1</i>	<i>1,0</i>
<i>PSR (x)</i>	<i>0,1</i>	<i>0,1</i>	<i>0,1</i>	<i>0,1</i>	<i>0,1</i>	<i>0,1</i>
<i>EV/sales (x)</i>	<i>0,2</i>	<i>0,2</i>	<i>0,3</i>	<i>0,3</i>	<i>0,3</i>	<i>0,3</i>
<i>Suất sinh lợi cổ tức (%)</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,4%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</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)
chiltk@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, Truyền thông
Trần Nhật Trung
(+84 28) 3823 4159 (ext: 351)
trungtn@acbs.com.vn

NVPT – Thép, Xe
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 – Công nghiệp
Trần Trí An Phúc
(+8428) 3823 4159 (ext: 325)
phuctta@acbs.com.vn

NVPT – Phái sinh
Trịnh Viết Hoàng Minh
(+84 28) 3823 4159 (ext: 352)
minhtvh@acbs.com.vn

NVPT – PTKT
Lương Duy Phước
(+84 28) 3823 4159 (ext: 354)
phuocld@acbs.com.vn

NVPT – Kinh tế vĩ mô, PTKT
Trần Vi Phúc
(+8428) 3823 4159 (ext: 250)
phuctv@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

Nhân viên GDKHĐC
Lý Ngọc Dung
(+84 28) 54046630
dungln.hso@acbs.com.vn

Nhân viên GDKHĐC
Nguyễn Xuân Hằng
(+84 28) 38234160
hangnx@acbs.com.vn

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

Nhân viên GDKHĐC
Trần Thị Thanh
(+84 28) 54046626
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 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 (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.