



# Cập Nhật DXG – GIỮ

Ngày 21/08/2018

---



## 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

**GIỮ**

**HOSE: DXG**

**Bất động sản**

**Giá hiện tại (VND)** **27.850**

**Giá mục tiêu (VND)** **30.347**

Tỷ lệ tăng giá 9,0%

Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng 1,8%

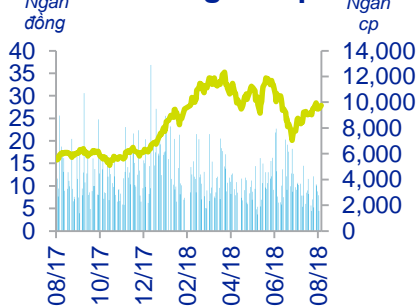
**Tổng tỷ suất lợi nhuận** **10,8%**

## Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	46,0	14,3	-14,3	68,7
Tương đối	46,3	9,0	-8,9	39,8

Nguồn: Bloomberg

## Biểu đồ giao dịch



## Cơ cấu sở hữu

Lương Trí Thìn (Chủ tịch kiêm TGĐ)	7,8%
Amersham Industries Ltd.	4,8%
CTCP Đầu tư NAV	4,3%

## Thông kê

**20/08/18**

**Mã Bloomberg**

**DXG VN**

Thấp/Cao 52 tuần (VND) 14.558 - 35.575

SL lưu hành (triệu cp) 342

Vốn hóa (tỷ đồng) 9.534

Vốn hóa (triệu USD) 408

Room khối ngoại còn lại (%) 3,4

Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%) 70,0

KLGD TB 3 tháng (cp) 3.650.084

VND/USD 23.350

Index: VNIndex / HNX 969,62/108,06

## CTCP TẬP ĐOÀN ĐẤT XANH (DXG VN)

### Tăng trưởng gấp đôi trong 6T2018

Đất Xanh tăng trưởng gấp đôi n/n trong 6T2018 với doanh thu thuần đạt gần 2.000 tỷ đồng và LNST của cổ đông công ty mẹ đạt 432 tỷ đồng (+110% n/n), lần lượt hoàn thành 39% và 40% kế hoạch. Mức tăng trưởng này chủ yếu đến từ:

(1) Doanh thu bán bất động sản (BDS) tăng gấp đôi n/n, đạt 806 tỷ đồng nhờ bàn giao dự án Opal Riverside, Tuyên Sơn và One River - Phú Mỹ An (Lưu ý rằng do việc bàn giao dự án Opal Garden bị dời từ Q2/2018 sang Q3/2018 nên trong Q2/2018 không có doanh thu bán BDS),

(2) Doanh thu dịch vụ BDS (gồm môi giới và đầu tư thứ cấp) tăng gấp đôi n/n, đạt 932 tỷ đồng, và

(3) Lợi nhuận bất thường 151 tỷ đồng từ việc chuyển nhượng toàn bộ 71% CTCP Bất động sản Sài Đồng (Sài Đồng) – công ty đang sở hữu dự án rộng 1ha tại Hà Nội.

Biên lợi nhuận gộp giảm từ 55% trong 6T2017 xuống 53% trong 6T2018 chủ yếu do biên lợi nhuận gộp của mảng bán BDS bị giảm từ 38% xuống 36%.

### Dời ngày mở bán dự án và mua thêm dự án

Trong 6T2018, DXG bán được khoảng 10.000 căn, trong đó có 2.100 căn của dự án Gem Riverside, 2.800 căn đầu tư thứ cấp và 5.000 căn từ dịch vụ môi giới. Do ngày mở bán của Opal City và Gem Premium bị dời từ năm 2018 sang năm 2019 (do thủ tục pháp lý kéo dài) và dự án Sài Đồng được chuyển nhượng trong Q1/2018 nên DXG điều chỉnh kế hoạch bán hàng 2018 từ 28.000 căn xuống 25.500 căn. Như vậy, trong 6T2018 công ty hoàn thành gần 40% kế hoạch này. Trong 6 tháng cuối năm 2018 DXG sẽ mở bán khoảng 2.400 căn hộ, bao gồm 1.075 căn còn lại của Gem Riverside, 769 căn Lux Riverview và 554 căn Lux Star.

Giữa tháng 8 DXG công bố kế hoạch mua lại 100% cổ phần CTCP Địa ốc Hà An với số tiền dự kiến khoảng 330 tỷ đồng để sở hữu một khu đất rộng 1,7ha trên đường Phạm Văn Đồng, Q.Thủ Đức, TP.HCM. Trong năm 2019, công ty dự kiến mở bán 4 dự án mới là Opal City, Gem Premium, dự án Hà An và một dự án thuộc sở hữu của công ty con - Hà Thuận Hùng.

### Thay đổi khuyến nghị sang Giữ

Do chính phủ đang thanh tra quá trình chuyển nhượng đất giữa DXG và CTCP Kim khí TP.HCM (HSX: HMC) tại dự án Lux Garden nên trên quan điểm thận trọng, chúng tôi thay đổi giả định thời gian bàn giao dự án từ 100% trong năm 2018 sang 60% vào năm 2018 và 40% vào năm 2019. Như vậy tổng doanh thu 2018 dự phóng sẽ điều chỉnh giảm một vài phần trăm xuống còn 4.296 tỷ và LNST của cổ đông công ty mẹ giảm còn 1.079 tỷ, hoàn thành 86% và 101% kế hoạch.

Điểm lo ngại chính của chúng tôi là nếu Lux Riverview và Lux Star không thể bàn giao kịp vào cuối năm 2019 và không có lợi nhuận bất thường thì KQKD năm sau sẽ giảm đáng kể so với năm nay. Do nợ ròng tăng gấp đôi lên 1.735 tỷ đồng trong Q2/2018 và giá thị trường của cổ phiếu công ty liên kết LDG giảm 30% kể từ báo cáo của chúng tôi vào ngày 3/5/2018 nên chúng tôi thay đổi khuyến nghị từ Mua sang **GIỮ** cổ phiếu DXG với giá mục tiêu là 30.347 đ/cp, sử dụng phương pháp định giá từng phần.

	2014	2015	2016	2017	2018E
DT Thuần (tỷ đồng)	506	1.395	2.507	2.879	4.296
Tăng trưởng	47,8%	175,5%	79,7%	14,9%	49,2%
EBITDA (tỷ đồng)	168	393	651	1.202	1.650
Tăng trưởng	156,3%	133,5%	65,5%	84,5%	37,3%
LN ròng (tỷ đồng)	168	337	537	751	1.079
Tăng trưởng	102,8%	100,5%	59,6%	39,8%	43,7%
EPS (hiệu chỉnh, VND)	1.147	1.771	2.078	2.319	3.044
Tăng trưởng	39,8%	54,4%	17,4%	11,6%	31,3%
ROE	19,7%	23,7%	20,2%	18,3%	21,3%
ROIC	9,0%	10,9%	11,7%	9,4%	10,2%
Nợ ròng/EBITDA (x)	-3,9	-1,2	-1,7	0,7	1,2
EV/EBITDA (x)	60,4	25,9	15,6	8,5	6,2
P/E (lần)	24,3	15,7	13,4	12,0	9,1
P/B (lần)	1,9	1,8	2,0	1,8	2,0
Cổ tức (đồng)	0	0	0	500	500
Suất sinh lợi cổ tức	0,0%	0,0%	0,0%	1,8%	1,8%

<b>MÔ HÌNH ĐỊNH GIÁ DXG</b>	<b>Giá hiện tại (VNĐ):</b>	<b>27.850</b>	<b>Giá mục tiêu (VNĐ):</b>	<b>30.347</b>	<b>Vốn hóa (Tỷ đồng):</b>	<b>9.534</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>2017</b>	<b>2018E</b>
<b>Doanh thu thuần</b>	<b>343</b>	<b>506</b>	<b>1.395</b>	<b>2.507</b>	<b>2.879</b>	<b>4.296</b>
Trong đó: Dịch vụ môi giới	178	314	753	811	1.610	2.254
Bất động sản	133	201	488	1.410	1.102	1.622
Xây dựng	4	45	153	207	159	400
Khác	0	0	0	79	9	20
<i>Tăng trưởng doanh thu</i>	<i>-15,1%</i>	<i>47,8%</i>	<i>175,5%</i>	<i>79,7%</i>	<i>14,9%</i>	<i>49,2%</i>
GVHB trừ khấu hao	133	201	732	1.447	1.134	2.002
Lợi nhuận gộp	206	302	659	1052	1.730	2.276
<i>Biên lợi nhuận gộp</i>	<i>60,1%</i>	<i>59,6%</i>	<i>47,3%</i>	<i>42,0%</i>	<i>60,1%</i>	<i>53,0%</i>
Chi phí bán hàng và QLDN	144	137	269	409	544	644
<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>18,9%</i>	<i>15,0%</i>
<b>EBITDA</b>	<b>66</b>	<b>168</b>	<b>393</b>	<b>651</b>	<b>1.202</b>	<b>1.650</b>
<i>Tỷ suất EBITDA</i>	<i>19,2%</i>	<i>33,3%</i>	<i>28,2%</i>	<i>26,0%</i>	<i>41,7%</i>	<i>38,4%</i>
Khấu hao	4	3	4	8	15	18
<b>Lợi nhuận từ HĐKD</b>	<b>62</b>	<b>165</b>	<b>390</b>	<b>643</b>	<b>1.186</b>	<b>1.632</b>
<i>Biên LN HĐKD</i>	<i>18,2%</i>	<i>32,6%</i>	<i>28,0%</i>	<i>25,7%</i>	<i>41,2%</i>	<i>38,0%</i>
Doanh thu tài chính trừ lãi tiền gửi	49	67	-	70	0	151
Chi phí tài chính trừ chi phí lãi vay	-	-	4	1	2	6
Chi phí lãi vay ròng	-6	-16	-32	-3	-5	87
Chi phí lãi vay vốn hóa	1	10	25	16	81	118
<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>-51,8%</i>	<i>14,4%</i>
Lợi nhuận từ các công ty LDLK	2	16	67	72	128	260
Thuế	31	53	95	157	250	390
<i>Thuế suất thực tế</i>	<i>25,5%</i>	<i>20,0%</i>	<i>17,5%</i>	<i>19,1%</i>	<i>18,7%</i>	<i>20,0%</i>
<b>Lợi nhuận sau thuế</b>	<b>90</b>	<b>213</b>	<b>446</b>	<b>664</b>	<b>1.085</b>	<b>1.560</b>
Lợi ích cổ đông thiểu số	7	45	109	127	335	481
<b>Lợi nhuận ròng</b>	<b>83</b>	<b>168</b>	<b>337</b>	<b>537</b>	<b>751</b>	<b>1.079</b>
<i>Biên lợi nhuận ròng</i>	<i>24,2%</i>	<i>33,2%</i>	<i>24,1%</i>	<i>21,4%</i>	<i>26,1%</i>	<i>25,1%</i>
Tiền mặt đạt được	86	171	340	545	766	1.097
Số lượng cổ phiếu (triệu cp)	53	75	117	253	303	385
<b>EPS (VNĐ)</b>	<b>1.678</b>	<b>2.346</b>	<b>3.294</b>	<b>2.786</b>	<b>2.620</b>	<b>3.044</b>
T/đ chia thưởng/cổ tức bằng cp (lần)	0,5	0,5	0,5	0,7	0,9	1,0
<b>EPS hiệu chỉnh (VNĐ)</b>	<b>820</b>	<b>1.147</b>	<b>1.771</b>	<b>2.078</b>	<b>2.319</b>	<b>3.044</b>
<i>Tăng trưởng EPS hiệu chỉnh</i>	<i>-1,2%</i>	<i>39,8%</i>	<i>54,4%</i>	<i>17,4%</i>	<i>11,6%</i>	<i>31,3%</i>

CÁC KHOẢN MỤC CĐKT VÀ DÒNG TIỀN	2013	2014	2015	2016	2017	2018E
Thay đổi vốn lưu động	109	-207	606	756	2.330	1.519
Capex	2	2	20	26	92	100
Các khoản mục dòng tiền khác	-219	57	83	-270	-424	-400
<b>Dòng tiền tự do</b>	<b>-244</b>	<b>433</b>	<b>-203</b>	<b>-507</b>	<b>-2.080</b>	<b>-922</b>
Phát hành cp	114	236	49	1.217	403	-
Cổ tức đã trả	2	16	32	47	300	242
Thay đổi nợ ròng	132	-653	185	-663	1976	1.164
<b>Nợ ròng cuối năm</b>	<b>-3</b>	<b>-656</b>	<b>-471</b>	<b>-1.134</b>	<b>842</b>	<b>2.006</b>
<b>Vốn CSH</b>	<b>633</b>	<b>1.072</b>	<b>1.771</b>	<b>3.537</b>	<b>4.654</b>	<b>5.491</b>
Giá trị sổ sách/cp (VND)	11.991	14.307	15.113	13.982	15.362	14.270
Nợ ròng / VCSH	-0,5%	-61,2%	-26,6%	-32,1%	18,1%	36,5%
Nợ ròng / EBITDA (x)	0,0	-3,9	-1,2	-1,7	0,7	1,2
<b>Tổng tài sản</b>	<b>1.268</b>	<b>2.160</b>	<b>3.573</b>	<b>5.563</b>	<b>10.264</b>	<b>12.266</b>

CHỈ SỐ KHẢ NĂNG SINH LỢI VÀ ĐỊNH GIÁ	2013	2014	2015	2016	2017	2018E
ROE	13,9%	19,7%	23,7%	20,2%	18,3%	21,3%
ROA	7,9%	9,8%	11,7%	11,8%	9,5%	9,6%
ROIC	7,5%	9,0%	10,9%	11,7%	9,4%	10,2%
WACC	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	6,4%	14,1%
EVA	-7,5%	-6,0%	-4,1%	-3,3%	3,1%	-3,9%
PER (x)	34,0	24,3	15,7	13,4	12,0	9,1
EV/EBITDA (x)	154,7	60,4	25,9	15,6	8,5	6,2
EV/FCF (x)	-41,7	23,5	-50,1	-20,1	-4,9	-11,0
PBR (x)	2,3	1,9	1,8	2,0	1,8	2,0
PSR (x)	24,6	16,7	6,1	3,4	2,9	2,0
EV/sales (x)	29,7	20,1	7,3	4,1	3,5	2,4
Suất sinh lợi cổ tức	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	1,8%	1,8%

### 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 – Tài chính**  
**Trần Thị Hải Yến**  
(+84 28) 3823 4159 (ext: 326)  
[yentran@acbs.com.vn](mailto:yentran@acbs.com.vn)

**CVPT – Bất động sản**  
**Phạm Thái Thanh Trúc**  
(+84 28) 3823 4159 (ext: 303)  
[trucptt@acbs.com.vn](mailto:trucptt@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: 218)  
[cuongnt@acbs.com.vn](mailto:cuongnt@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 – Công nghiệp**  
**Trần Trí An Phúc**  
(+84 28) 3823 4159 (x325)  
[phuctta@acbs.com.vn](mailto:phuctta@acbs.com.vn)

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

**NVPT – Trái phiếu, Kỹ thuật**  
**Trần Vi Phúc**  
(+84 28) 3823 4159 (x250)  
[phuctv@acbs.com.vn](mailto:phuctv@acbs.com.vn)

**NVPT – Kỹ thuật**  
**Lương Duy Phước**  
(+84 28) 3823 4159 (ext: 354)  
[phuocld@acbs.com.vn](mailto: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](mailto:tyler@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)

**Nhân viên GDKHĐC**  
**Nguyễn Xuân Hằng**  
(+84 28) 3823 4160  
[hanganx@acbs.com.vn](mailto:hanganx@acbs.com.vn)

**Nhân viên GDKHĐC**  
**Trần Thị Thanh**  
(+84 28) 54046626  
[thanhhtt@acbs.com.vn](mailto:thanhhtt@acbs.com.vn)

**Nhân viên GDKHĐC**  
**Lý Ngọc Dung**  
(+84 28) 54046630  
[dungln.hso@acbs.com.vn](mailto:dungln.hso@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 (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.