



Cập nhật **MWG – MUA**

Ngày 17/12/2018



Lương Thị Kim Chi

(+84 28) 3823 4159 – Ext: 327

chilkt@acbs.com.vn

Báo cáo cập nhật

Khuyến nghị

MUA

HSX: MWG

Bán lẻ

Giá mục tiêu (VND)

117.727

Giá hiện tại (VND)

87.900

Tỷ lệ tăng giá

33,9%

Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng

2,3%

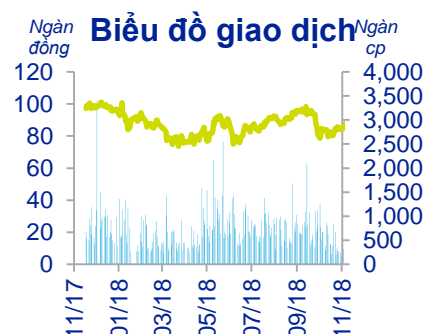
Tổng tỷ suất lợi nhuận

36,2%

Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	-11,0	9,2	-3,9	-8,2
Tương đối	-8,0	3,4	-0,3	-12,0

Nguồn: Bloomberg



Cơ cấu sở hữu

PYN Elite	4,4%
NTASIAN Discovery Master	3,7%
Dragon Capital	3,6%
Ô.Nguyễn Đức Tài	2,5%

Thông kê

Mã Bloomberg	14/12/18	MWG VN
Thấp/Cao 52 tuần (VND)	73.502-101.553	
SL lưu hành (triệu cp)	430	
Vốn hóa (tỷ đồng)	37.100	
Vốn hóa (triệu USD)	1.588	
Room khối ngoại còn lại (%)	0,0	
Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%)	85,3	
KLGD TB 3 tháng (cp)	627.096	
VND/USD	23.360	
Index: VNIIndex / HNX	937,31/105,58	

CTCP ĐẦU TƯ THẾ GIỚI DI ĐỘNG (MWG VN)

Chúng tôi duy trì khuyến nghị **MUA** cho MWG trên cơ sở hoạt động của chuỗi Bách Hóa Xanh tiếp tục ghi nhận nhiều tiến bộ, góp phần vào triển vọng tích cực của công ty trong 2019.

2018 có thể sẽ là một năm thành công nữa của MWG khi công ty đã hoàn thành 84% kế hoạch doanh thu và 93% kế hoạch lợi nhuận sau thuế trong 10T2018. Doanh thu thuần 10T2018 đạt 72.275 tỷ đồng và LNST đạt 2.413 tỷ đồng, tương ứng tăng 36% và 33% n/n (mặc dù không ấn tượng bằng kết quả của nửa đầu năm), hoàn thành 80% và 83% dự phóng cả năm của chúng tôi. Biên lợi nhuận gộp đạt 17,6% (số liệu 9T2018) so với 17% trong cùng kỳ năm trước, chủ yếu nhờ hoạt động của chuỗi Bách Hóa Xanh (BHX) có nhiều cải thiện, trong khi tỷ lệ chi phí BH&QLDN/doanh thu thuần tăng lên mức 13,1% (9T2017: 12,6%). Tính đến tháng 10/2018, MWG đã mở 203 cửa hàng mới, bao gồm 74 cửa hàng thegioididong.com và DienmayXanh (chúng tôi cộng chung cả hai chuỗi vì một số cửa hàng điện thoại di động được chuyển đổi thành cửa hàng điện máy) và 129 cửa hàng BHX, nâng tổng số cửa hàng lên 2.200 (bao gồm 1.048 thegioididong.com, 740 DienmayXanh và 412 BHX).

Xu hướng tăng trưởng chậm lại ở chuỗi thegioididong.com đã thể hiện rõ hơn khi doanh thu thuần 10T2018 chỉ tăng 2% n/n, ghi nhận 29.386 tỷ đồng trong khi chuỗi DienmayXanh tiếp tục tăng 70% n/n, đạt 39.565 tỷ đồng. Tốc độ tăng trưởng này khá tương đồng với xu hướng tăng của thị trường chung, bởi số liệu của GFK gần nhất cho thấy thị trường sản phẩm điện máy, công nghệ của Việt Nam trong 9T2018 chỉ tăng 2,5% đối với điện thoại di động nhưng 20,6% đối với sản phẩm điện máy. Do MWG đã chuyển hướng sự tập trung sang chuỗi BHX, chúng tôi không giả định số lượng cửa hàng thegioididong.com và DienmayXanh sẽ tăng đáng kể trong tương lai. Mặc dù chuỗi bán lẻ điện thoại tăng trưởng chậm lại, chúng tôi kỳ vọng đà tăng trưởng 2 chữ số của DienmayXanh sẽ tiếp tục duy trì, với các yếu tố hỗ trợ là tỷ lệ sử dụng thiết bị điện tử tiêu dùng trong các hộ gia đình vẫn còn thấp, thu nhập dân cư tăng, tốc độ đô thị hóa nhanh và nhu cầu cuộc sống tiện nghi. Chúng tôi dự phóng tăng trưởng doanh thu thuần 2018 cho 2 chuỗi tương ứng là 2% và 68%; 2% và 26% cho 2019.

	2017	2018F	2019F	2020F	2021F
DT thuần (tỷ đồng)	66.340	90.224	108.555	128.093	152.059
Tăng trưởng	48,7%	36,0%	20,3%	18,0%	18,7%
EBITDA (tỷ đồng)	3.683	5.032	6.058	7.117	8.311
Tăng trưởng EBITDA	46,7%	36,6%	20,4%	17,5%	16,8%
LN ròng (tỷ đồng)	2.206	2.885	3.595	4.315	5.185
Tăng trưởng LN	39,8%	30,8%	24,6%	20,0%	20,2%
EPS (hiệu chỉnh, VND)	5.367	6.686	8.107	9.732	11.695
Tăng trưởng	39,6%	24,6%	21,3%	20,0%	20,2%
ROE	45,3%	39,5%	35,7%	32,9%	30,5%
ROA	11,7%	12,0%	13,9%	15,7%	17,9%
ROIC	27,9%	29,7%	30,5%	32,0%	34,0%
Nợ ròng /EBITDA (x)	0,9	0,6	0,3	(0,0)	(0,4)
EV/EBITDA (x)	8,3	6,1	5,0	4,3	3,7
EV/Doanh thu (x)	0,5	0,3	0,3	0,2	0,2
P/E (x)	16,4	13,1	10,8	9,0	7,5
P/B (x)	4,6	4,4	3,4	2,6	2,0
Cổ tức (đồng)	1.500	1.500	2.000	2.000	2.000
Suất sinh lợi cổ tức	1,7%	1,7%	2,3%	2,3%	2,3%

Chuỗi **Bách Hóa Xanh** ghi nhận doanh thu thuần 3.267 tỷ đồng (+224% n/n) trong 10T2018, đóng góp 4,5% vào kết quả chung mặc dù chưa có EBITDA dương và lợi nhuận ròng.

Khoảng 40% doanh thu BHX đến từ các sản phẩm tươi sống, 45% đến từ các loại thực phẩm/đồ uống khác và 15% đến từ nhóm hoá mỹ phẩm. Quan sát doanh thu từng cửa hàng qua các tháng, chúng tôi nhận thấy con số này đã đạt ngưỡng 1 tỷ đồng/tháng kể từ tháng 7/2018 (so với mức khoảng 630 triệu đồng hồi đầu năm). Đây cũng là mục tiêu doanh thu tối thiểu để mở các cửa hàng mới sau này. Biên lợi nhuận gộp của chuỗi đạt khoảng 17% trong tháng 9/2018, so với khoảng 16% trong tháng 6/2018. Với tiến độ này, ban lãnh đạo MWG kỳ vọng BHX sẽ chạm đến điểm hòa vốn EBITDA (với doanh thu trung bình trên mỗi cửa hàng là 1-1,2 tỷ đồng/tháng và biên lợi nhuận gộp 18%) vào cuối năm 2018. MWG cho biết khoảng 1/3 số cửa hàng đã đạt mục tiêu này. Những tiến bộ này của chuỗi có được là nhờ những thay đổi mang tính chiến lược của công ty kể từ tháng 4/2018, cụ thể:

a) Tạm hoãn việc mở mới và di dời các cửa hàng sâu trong khu dân cư, lựa chọn mặt bằng cho các cửa hàng mới khai trương nằm ở các trục đường phụ, trên đường đi làm về nhà của người nội trợ.

b) Triển khai thử nghiệm mô hình cửa hàng quy mô lớn 300m², với tổng số lượng hơn 3.000 mặt hàng (hơn 300 mặt hàng tươi sống) đặt gần chợ truyền thống, khu vực đông dân cư. Doanh thu trên mỗi cửa hàng của mô hình này đạt ~3 tỷ đồng/tháng. Tính đến tháng 10/2018, BHX đã có 18 cửa hàng quy mô lớn.

c) Chuẩn hóa mô hình cửa hàng “thịt tươi, cá lợi” và sẵn sàng nhân rộng; tối ưu hóa doanh thu trên mỗi cửa hàng thông qua việc nâng cấp nâng cấp các cửa hàng từ mô hình cũ (không có “thịt tươi, cá lợi”) lên mô hình chuẩn và cửa hàng từ quy mô chuẩn lên quy mô lớn. Từ hơn 20 cửa hàng “thịt tươi, cá lợi” được triển khai thử nghiệm đầu năm nay, đến cuối tháng 10, BHX đã có 270 cửa hàng chuẩn và cửa hàng quy mô lớn (tương đương với 65% số cửa hàng hiện hữu). BHX đặt mục tiêu chuẩn hóa hầu hết các cửa hàng vào cuối năm nay.

d) Mở rộng thử nghiệm mô hình chuẩn ra các tỉnh lân cận cách TPHCM 30-40km kể từ tháng 7/2018. Cửa hàng đầu tiên có mặt tại tỉnh Bình Dương cho thấy những dấu hiệu tích cực, thúc đẩy công ty mở rộng sang các tỉnh khác có mật độ dân tương đối đông ở khu vực miền Nam. Tại thời điểm báo cáo, BHX có 27 cửa hàng tại các tỉnh như Bình Dương, Đồng Nai và Long An. Trong khi việc mở rộng đến các tỉnh xa hơn vẫn chưa rõ ràng về thời gian và hiệu quả, chúng tôi cho rằng thị trường mục tiêu chính của BHX trong 2-3 năm tới vẫn là các thành phố lớn, TP HCM và các tỉnh lân cận.

e) Để đảm bảo chuỗi đạt mức hòa vốn EBITDA vào cuối năm, kể từ tháng 8/2018, BHX đã xem xét và đóng cửa những cửa hàng không có tiềm năng nâng cấp lên các cửa hàng tiêu chuẩn hoặc không đạt yêu cầu doanh thu để hòa vốn/có lãi.

f) Đưa các kho phân phối đi vào hoạt động, bao gồm 2 kho ở TP HCM và 1 kho sơ chế ở Lâm Đồng.

Chúng tôi cho rằng mạng lưới BHX có thể đạt tổng cộng 433 cửa hàng vào cuối năm 2018 và 683 cửa hàng vào 2019. Doanh thu được dự báo ở mức 4.230 tỷ đồng cho năm 2018 (+205% n/n) và 8.551 tỷ đồng cho năm 2019 (+102% n/n). Theo đó, tỷ trọng đóng góp của BHX vào tổng doanh thu thuần sẽ tăng dần lên mức 4,7% trong năm 2018 và 7,9% trong năm 2019. Chúng tôi dự phóng biên lợi nhuận gộp của chuỗi trong 2018 là

16,5% và 2019 là 20%. Mặc dù chưa có lợi nhuận ròng nhưng chúng tôi kỳ vọng toàn chuỗi BHX sẽ thu hẹp đáng kể mức lỗ trong 2019 và bắt đầu có lợi nhuận từ 2020.

Tổng kết lại, chúng tôi dự báo doanh thu thuần cho MWG là 90.224 tỷ đồng (+36% n/n) trong năm 2018 và 108.555 tỷ đồng (+ 20,3% n/n) cho năm 2019. LNST được dự phóng ở 2.887 tỷ đồng (+30,8% n/n) trong 2018 và 3.597 tỷ (+24,6% n/n). Kết hợp phương pháp DCF và P/E, chúng tôi định giá cổ phiếu ở mức 117.727 đồng/cổ phiếu.

MÔ HÌNH ĐỊNH GIÁ MWG	Giá hiện tại (đồng):	87.900	Giá mục tiêu (đồng):	117.727	Vốn hóa (tỷ đồng):	37.100
(đơn vị: tỷ đồng nếu không có ghi chú khác)	2016	2017	2018F	2019F	2020F	2021F
Doanh thu thuần	44.613	66.340	90.224	108.555	128.093	152.059
<i>Tăng trưởng</i>	<i>76,7%</i>	<i>48,7%</i>	<i>36,0%</i>	<i>20,3%</i>	<i>18,0%</i>	<i>18,7%</i>
GVHB trừ khấu hao	37.013	54.508	73.581	88.267	104.018	123.424
Chi phí bán hàng	4.288	7.017	9.904	12.134	14.446	17.300
Chi phí quản lý doanh nghiệp	935	1.345	1.920	2.310	2.726	3.236
Doanh thu tài chính	134	215	215	215	215	215
Chi phí tài chính	0	1	1	2	2	2
EBITDA	2.511	3.683	5.032	6.058	7.117	8.311
<i>Tỷ suất EBITDA</i>	<i>5,6%</i>	<i>5,6%</i>	<i>5,6%</i>	<i>5,6%</i>	<i>5,6%</i>	<i>5,5%</i>
Khấu hao	387	690	952	1.156	1.342	1.519
Lợi nhuận từ HĐKD	2.125	2.993	4.080	4.902	5.775	6.793
<i>Biên LN HĐKD</i>	<i>4,8%</i>	<i>4,5%</i>	<i>4,5%</i>	<i>4,5%</i>	<i>4,5%</i>	<i>4,5%</i>
Lợi nhuận/Lỗ khác	(1)	14	9	-	-	-
Lợi nhuận/Lỗ từ công ty LDLK	-	-	-	-	-	-
Chi phí lãi vay ròng	118	198	265	245	184	75
<i>Lãi suất trung bình</i>	<i>4,3%</i>	<i>5,5%</i>	<i>8,5%</i>	<i>10,3%</i>	<i>22,3%</i>	<i>-4,8%</i>
<i>Hệ số thanh toán lãi vay (x)</i>	<i>18,0</i>	<i>15,1</i>	<i>15,4</i>	<i>20,0</i>	<i>31,3</i>	<i>90,6</i>
Thuế	428	602	937	1.060	1.273	1.530
<i>Thuế suất thực tế</i>	<i>21,3%</i>	<i>21,5%</i>	<i>24,6%</i>	<i>22,8%</i>	<i>22,8%</i>	<i>22,8%</i>
Lợi ích CĐTS	1	1	2	2	2	3
Lợi nhuận ròng	1.577	2.206	2.885	3.595	4.315	5.185
Tiền mặt đạt được	1.964	2.895	3.837	4.751	5.657	6.704
Tổng số lượng cổ phiếu	153.951.000	316.990.000	443.689.676	443.689.676	443.689.676	443.689.676
EPS (VND)	10.249	7.155	6.686	8.107	9.732	11.695
T/đ chia thưởng/cổ tức bằng cp (lần)	0,38	0,75	1,00	1,00	1,00	1,00
EPS hiệu chỉnh (VND)	3.846	5.367	6.686	8.107	9.732	11.695
<i>Tăng trưởng EPS hiệu chỉnh</i>	<i>40,9%</i>	<i>39,6%</i>	<i>24,6%</i>	<i>21,3%</i>	<i>20,0%</i>	<i>20,2%</i>

CÁC KHOẢN MỤC CĐKT VÀ DÒNG TIỀN	2016	2017	2018F	2019F	2020F	2021F
Thay đổi vốn lưu động	1.718	148	1.559	1.264	1.350	1.657
Capex	1.278	2.065	1.239	1.115	1.004	1.004
Đầu tư vào cty liên kết, liên doanh	0	0	0	0	0	0
Các khoản mục dòng tiền khác	-831	-143	-434	-469	-349	-418
Dòng tiền tự do	-1.862	539	605	1.902	2.955	3.626
Phát hành cp	0	92	577	0	0	0
Cổ tức đã trả	220	232	666	887	887	887
Thay đổi nợ ròng	2.083	-400	-517	-1.015	-2.068	-2.738
Nợ ròng cuối năm	3.792	3.393	2.876	1.861	-207	-2.946
Vốn CSH	3.839	5.906	8.703	11.411	14.838	19.136
Giá trị sổ sách/cp (VND)	24.945	19.157	20.168	25.735	33.465	43.158
Nợ ròng / VCSH	98,8%	57,4%	33,0%	16,3%	-1,4%	-15,4%
Nợ ròng / EBITDA (x)	1,5	0,9	0,6	0,3	0,0	-0,4
Tổng tài sản	14.854	22.823	25.103	26.795	28.155	29.714

CHỈ SỐ KHẢ NĂNG SINH LỢI VÀ ĐỊNH GIÁ	2016	2017	2018F	2019F	2020F	2021F
ROE	49,9%	45,3%	39,5%	35,7%	32,9%	30,5%
ROA	14,3%	11,7%	12,0%	13,9%	15,7%	17,9%
ROIC	28,3%	27,9%	29,7%	30,5%	32,0%	34,0%
WACC	9,2%	11,1%	12,0%	13,0%	13,7%	13,7%
EVA	19,0%	16,8%	17,7%	17,6%	18,3%	20,3%
P/E (x)	22,9	16,4	13,1	10,8	9,0	7,5
EV/EBITDA (x)	12,1	8,3	6,1	5,0	4,3	3,7
EV/FCF (x)	-16,4	56,6	50,4	16,0	10,3	8,4
P/B (x)	3,5	4,6	4,4	3,4	2,6	2,0
P/S (x)	0,6	0,4	0,3	0,2	0,2	0,2
EV/sales (x)	0,7	0,5	0,3	0,3	0,2	0,2
PEG	0,7	0,6	0,6	0,5	0,5	0,4
Suất sinh lợi cổ tức	1,7%	1,7%	1,7%	2,3%	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 4) 3942 9395
Fax: (+84 4) 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 – Tài chính
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, Điện
Nguyễn Trí Cường

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

(+84 28) 3823 4159 (ext: 326)
phuctta@acbs.com.vn

NVPT – Khối khách hàng cá nhân

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

NVPT – Kỹ thuật
Lương Duy Phước

(+84 28) 3823 4159 (x250)
phuocld@acbs.com.vn

KHOẢNG KHÁCH HÀNG ĐỊNH CHẾ

Giám đốc Khối Khách hàng Định chế

Tyler Cheung

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

Giám đốc Kinh doanh KHĐC

Patrick Mitchell

(+84 28) 5404 6632
patrick@acbs.com.vn

Chuyên viên cao cấp PTKH
Phan Hồng Diệp

(+84 28) 3823 4159 (ext: 307)
diepph@acbs.com.vn

Chuyên viên PTKH
Tống Thị Hồng Hà

(+84 28) 3823 4159 (ext: 306)
hatth@acbs.com.vn

Trưởng bộ phận GDKHĐC

Chu Thị Kim Hương
(+84 28) 54046630 (x308)
huongctk@acbs.com.vn

Nhân viên GDKHĐC

Nguyễn Thị Thanh Nhân
(+84 28) 3823 4159 (ext: 311)
nhannntt.sgn@acbs.com.vn

Nhân viên GDKHĐC

Trần Thị Thanh
(+84 28) 54046626
thanhtt@acbs.com.vn

Nhân viên GDKHĐC

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

KHUYẾN CÁO

Nguyên Tắc Khuyến Nghị

GIỮ: nếu giá mục tiêu cao/thấp hơn 0-15% (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) so với giá thị trường.

MUA: nếu giá mục tiêu cao hơn 15% hoặc hơn (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.