



Cập Nhật HPG – MUA

Ngày 24/12/2018



Nguyễn Trí Cường

(+84 28) 3823 4159 – Ext: 218

cuongnt@acbs.com.vn

Báo Cáo Cập Nhật

Khuyến nghị

MUA

HOSE: HPG

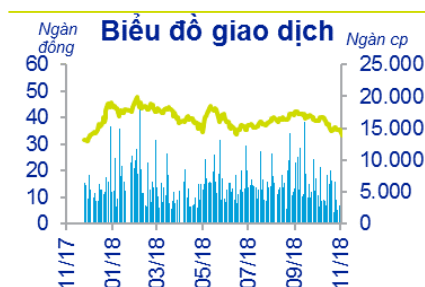
Sản xuất Thép

Giá hiện tại (VND)	29.950
Giá mục tiêu (VND)	45.532
Tỷ lệ tăng giá	52,0%
Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng	0,0%
Tổng tỷ suất lợi nhuận	52,0%

Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	-12,1	-17,9	-27,5	-4,9
Tương đối	-4,4	-18,0	-18,3	-0,9

Nguồn: Bloomberg



Cơ cấu sở hữu

Trần Đình Long (CT)	25,15%
Quỹ Dragon Capital	7,32%
Vũ Thị Hiền (Vợ CT)	7,29%

Thông kê

21/12/18

Mã Bloomberg

HPG VN

Thấp/Cao 52 tuần (VND)	29.000 - 48.430
SL lưu hành (triệu cp)	2.124
Vốn hóa (tỷ đồng)	63.611
Vốn hóa (triệu USD)	2.727
Room khối ngoại còn lại (%)	10,2
Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%)	60,0
KLGD TB 3 tháng (cp)	5.794.267
VND/USD	23.330
Index: VNIndex / HNX	912.26 / 104.46

CTCP TẬP ĐOÀN HÒA PHÁT (HPG VN)

Năm 2018 là một năm với nhiều sự kiện bất ngờ khi cuộc chiến thương mại cùng việc leo thang của những sự kiện liên quan đã có tác động đáng kể đến quá trình toàn cầu hóa; kéo theo đó là hàng loạt những hàng rào thuế quan được áp đặt lên các mặt hàng thương mại song phương. Là một trong số hàng hóa cơ bản, ngành thép không những gánh chịu sức ép đáng kể mà còn nằm trong số những mặt hàng phải chịu ảnh hưởng đầu tiên từ các sự kiện trên. Theo đó, ngành thép Việt Nam nói chung cũng đã gánh chịu những ảnh hưởng không nhỏ. Tuy nhiên, đối mặt với thách thức trên, Tập đoàn Hòa Phát (HSX: HPG) vẫn đạt được những kết quả khả quan.

Trong 11 tháng đầu năm 2018, HPG đã đạt mục tiêu lợi nhuận đề ra trong năm khi ghi nhận 8,1 ngàn tỷ đồng LNST, và hơn 50 ngàn tỷ đồng doanh thu (so với mục tiêu đề ra lần lượt là 8,05 ngàn và 55 ngàn tỷ đồng). Dựa vào kết quả này, chúng tôi kỳ vọng HPG sẽ đạt 55,8 ngàn tỷ đồng doanh thu (+20,9% n/n) và 9,0 ngàn tỷ đồng lợi nhuận ròng (+12,1% n/n) cho cả năm 2018. Mảng thép tiếp tục dẫn đầu trong cơ cấu hoạt động của tập đoàn, chiếm 84,6% tổng doanh thu. Trong năm 2018, chúng tôi ước tính HPG sẽ tiêu thụ 2,34 triệu tấn thép xây dựng (+8,3% n/n) và 652.800 tấn thép ống (+12,4% n/n). Ngoài ra, với dự án Mandarin Garden 2 được ghi nhận trong năm 2018, mảng bất động sản của HPG ước tính sẽ thu về 1,7 ngàn tỷ đồng doanh thu (+119,4% n/n). Mảng nông nghiệp cũng ghi nhận mức tăng trưởng doanh thu mạnh mẽ lên tới 51% n/n, đạt 4,4 ngàn tỷ đồng.

Bước sang năm 2019, sự đóng góp lớn từ GD 1 của nhà máy Dung Quất sẽ giúp HPG tăng sản lượng thép xây dựng. Theo ước tính của chúng tôi, HPG sẽ tiêu thụ 3,2 triệu tấn thép xây dựng (+36,8% n/n); trong khi đó, thép ống cũng sẽ ghi nhận mức tăng trưởng đáng kể nhờ vào giai đoạn 2 của nhà máy Dung Quất. Cho cả năm tài chính 2019, chúng tôi dự phóng HPG sẽ đạt 75,7 ngàn tỷ đồng doanh thu (+35,7% n/n) và 11,0 ngàn tỷ đồng lợi nhuận ròng (+22,5% n/n).

Với kỳ vọng tăng trưởng mạnh mẽ trong năm 2019 trên, chúng tôi tiếp tục giữ khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu HPG, với giá mục tiêu là 45.532 VNĐ/cổ phiếu cho NTC19. Mặc dù có sự điều chỉnh giảm trong giá mục tiêu so với lần định giá gần nhất, do (1) các cuộc chiến thương mại tiếp tục leo thang sẽ gây tổn hại cho nền kinh tế toàn cầu, (2) việc trì hoãn ra mắt mặt hàng tôn mạ năm 2018 đã làm giảm một phần dòng tiền của công ty; thế nhưng chúng tôi cho rằng cổ phiếu HPG vẫn là một khoản đầu tư hấp dẫn trong trung và dài hạn, đặc biệt với mức giá thị trường hiện tại là 29.950 đồng / cổ phiếu (~ PE Forward là 4,9 lần)

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
DT Thuần (tỷ đồng)	33.283	46.162	55.804	76.354	93.876
Tăng trưởng (%)	21,24%	38,69%	20,89%	36,83%	22,95%
EBITDA (tỷ đồng)	9.530	11.626	13.580	17.309	21.315
Tăng trưởng (%)	67,47%	22,00%	16,80%	27,46%	23,14%
LN ròng (tỷ đồng)	6.606	8.015	8.970	11.040	13.126
Tăng trưởng LN (%)	88,51%	21,32%	11,92%	23,08%	18,89%
EPS (hiệu chỉnh, VND)	3.004	4.211	4.923	6.060	6.738
Tăng trưởng (%)	92,72%	40,16%	16,91%	23,10%	11,18%
ROE (%)	38,50%	30,68%	24,32%	23,55%	23,32%
ROIC (%)	22,08%	17,84%	13,13%	12,28%	12,47%
Nợ ròng/EBITDA (x)	0,13	(0,11)	1,06	0,97	0,84
EV/EBITDA (x)	6,80	5,37	5,74	4,64	3,82
PER (lần)	9,97	7,11	6,08	4,94	4,45
PBR (lần)	1,27	1,40	1,54	1,70	1,78
Cổ tức (đồng)	-	-	-	-	1.500
Suất sinh lợi cổ tức (%)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	5,01%

MÔ HÌNH ĐỊNH GIÁ HPG		Giá hiện tại (đồng):		29.950	Giá mục tiêu (đồng):	45.532	Vốn hóa (tỷ đồng):	66.611
(đơn vị: tỷ đồng nếu không có ghi chú khác)	2014	2015	2016	2017	2018E	2019E	2020E	
Doanh thu thuần	25.525	27.453	33.283	46.162	55.804	76.354	93.876	
<i>Tăng trưởng (%)</i>	34,81%	7,55%	21,24%	38,69%	20,89%	36,83%	22,95%	
GVHB trừ khấu hao	(19.232)	(20.577)	(22.858)	(33.531)	(41.107)	(56.907)	(69.933)	
Chi phí bán hàng và QLDN	(973)	(1.185)	(895)	(1.004)	(1.116)	(2.138)	(2.629)	
<i>Chi phí bán hàng và QLDN/DTT</i>	-3,81%	-4,32%	-2,69%	-2,17%	-2,00%	-2,80%	-2,80%	
EBITDA	5.320	5.691	9.530	11.626	13.580	17.309	21.315	
<i>Tỷ suất EBITDA (%)</i>	20,84%	20,73%	28,63%	25,19%	24,34%	22,67%	22,71%	
Khấu hao	(1.106)	(1.282)	(1.674)	(2.005)	(2.451)	(3.409)	(4.816)	
Lợi nhuận từ HĐKD	4.214	4.409	7.856	9.622	11.129	13.901	16.499	
<i>Biên LN HĐKD (%)</i>	16,51%	16,06%	23,60%	20,84%	19,94%	18,21%	17,58%	
Chi phí lãi vay ròng	240	130	142	371	791	1.181	1.389	
<i>Chi phí lãi vay/Nợ ròng trung bình</i>	5,18%	3,28%	5,74%	-5652,68%	12,00%	7,58%	8,04%	
Thuế	(519)	(485)	(1.096)	(1.274)	(1.396)	(1.719)	(2.033)	
<i>Thuế suất thực tế (%)</i>	-13,07%	-11,35%	-14,20%	-13,77%	-13,51%	-13,51%	-13,45%	
Lợi ích CĐTS	106	19	4	8	8	8	8	
Lợi nhuận ròng	3.250	3.504	6.606	8.015	8.970	11.040	13.126	
<i>Biên lợi nhuận ròng (%)</i>	12,73%	12,77%	19,85%	17,36%	16,07%	14,46%	13,98%	
Tiền mặt đạt được	2.144	2.223	4.932	6.010	6.519	7.632	8.310	
Số lượng cổ phiếu (triệu cp)	482	733	843	1.517	2.124	2.973	3.568	
EPS (VND)	4.290	4.517	7.570	5.895	4.923	4.329	4.010	
T/đ chia thưởng/cổ tức bằng cp (lần)	0,23	0,35	0,40	0,71	1,00	1,40	1,68	
EPS hiệu chỉnh (VND)	973	1.559	3.004	4.211	4.923	6.060	6.738	
<i>Tăng trưởng EPS hiệu chỉnh (%)</i>	-24,44%	60,14%	92,72%	40,16%	16,91%	23,10%	11,18%	

CÁC KHOẢN MỤC CĐKT VÀ DÒNG TIỀN	2014	2015	2016	2017	2018E	2019E	2020E
Thay đổi vốn lưu động	(169)	(1.270)	3.001	5.169	4.944	5.212	4.688
Capex	611	5.832	2.399	5.929	21.060	9.878	7.513
Đầu tư vào cty liên kết, liên doanh	(55)	(231)	(11)	-	-	-	-
Các khoản mục dòng tiền khác	(1.056)	1.187	1.876	775	(2.209)	(3.370)	2.229
Dòng tiền tự do	702	(921)	1.418	(4.312)	(21.695)	(10.828)	(1.661)
Phát hành cp	628	2.511	1.099	6.742	6.068	8.496	5.947
Cổ tức đã trả	482	1.099	-	-	-	-	5.352
Thay đổi nợ ròng	(848)	(490)	(2.517)	(2.430)	15.627	2.332	1.067
Nợ ròng cuối năm	4.215	3.725	1.208	(1.221)	14.406	16.738	17.805
Giá trị doanh nghiệp	67.826	67.336	64.819	62.390	78.017	80.349	81.416
Vốn CSH	11.796	14.467	19.850	32.397	41.360	52.392	60.157
Giá trị sổ sách/cp (VND)	24.478	19.738	23.551	21.355	19.473	17.620	16.859
<i>Nợ ròng / VCSH (%)</i>	<i>35,73%</i>	<i>25,75%</i>	<i>6,09%</i>	<i>-3,77%</i>	<i>34,83%</i>	<i>31,95%</i>	<i>29,60%</i>
<i>Nợ ròng / EBITDA (x)</i>	<i>0,79</i>	<i>0,65</i>	<i>0,13</i>	<i>(0,11)</i>	<i>1,06</i>	<i>0,97</i>	<i>0,84</i>
Tổng tài sản	22.088	25.507	33.227	53.022	73.200	89.929	101.285

CHỈ SỐ KHẢ NĂNG SINH LỢI VÀ ĐỊNH GIÁ	2014	2015	2016	2017	2018E	2019E	2020E
<i>ROE (%)</i>	<i>30,52%</i>	<i>26,69%</i>	<i>38,50%</i>	<i>30,68%</i>	<i>24,32%</i>	<i>23,55%</i>	<i>23,32%</i>
<i>ROA (%)</i>	<i>14,71%</i>	<i>13,74%</i>	<i>19,88%</i>	<i>15,12%</i>	<i>12,25%</i>	<i>12,28%</i>	<i>12,96%</i>
<i>ROIC (%)</i>	<i>15,22%</i>	<i>15,21%</i>	<i>22,91%</i>	<i>19,33%</i>	<i>15,30%</i>	<i>14,79%</i>	<i>14,99%</i>
<i>WACC (%)</i>	<i>12,07%</i>	<i>12,91%</i>	<i>12,91%</i>	<i>12,91%</i>	<i>12,91%</i>	<i>12,91%</i>	<i>12,91%</i>
<i>EVA (%)</i>	<i>3,15%</i>	<i>2,29%</i>	<i>10,00%</i>	<i>6,41%</i>	<i>2,38%</i>	<i>1,87%</i>	<i>2,07%</i>
<i>PER (x)</i>	<i>30,77</i>	<i>19,21</i>	<i>9,97</i>	<i>7,11</i>	<i>6,08</i>	<i>4,94</i>	<i>4,45</i>
<i>EV/EBITDA (x)</i>	<i>12,75</i>	<i>11,83</i>	<i>6,80</i>	<i>5,37</i>	<i>5,74</i>	<i>4,64</i>	<i>3,82</i>
<i>EV/FCF (x)</i>	<i>96,63</i>	<i>(73,11)</i>	<i>45,73</i>	<i>(14,47)</i>	<i>(3,60)</i>	<i>(7,42)</i>	<i>(49,01)</i>
<i>PBR (x)</i>	<i>1,22</i>	<i>1,52</i>	<i>1,27</i>	<i>1,40</i>	<i>1,54</i>	<i>1,70</i>	<i>1,78</i>
<i>PSR (x)</i>	<i>0,57</i>	<i>0,80</i>	<i>0,76</i>	<i>0,98</i>	<i>1,14</i>	<i>1,17</i>	<i>1,14</i>
<i>EV/sales (x)</i>	<i>2,66</i>	<i>2,45</i>	<i>1,95</i>	<i>1,35</i>	<i>1,40</i>	<i>1,05</i>	<i>0,87</i>
<i>Suất sinh lợi cổ tức (%)</i>	<i>3,34%</i>	<i>5,01%</i>	<i>0,00%</i>	<i>0,00%</i>	<i>0,00%</i>	<i>0,00%</i>	<i>5,01%</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 – Ngân hàng, 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, 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
(+84 28) 3823 4159 (ext: 325)
phuctta@acbs.com.vn

NVPT – Phái sinh, Vĩ mô
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 – Định lượng
Nguyễn Lê Hồng Ngọc
(+84 28) 3823 4159 (ext: 250)
ngocnlh@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

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

Trưởng bộ phận - GDKHĐC
Chu Thị Kim Hương
(+84 28) 54046630 (ext: 308)
huongctk@acbs.com.vn

Chuyên viên PTKH
Tống Thị Hồng Hà
(+84 28) 3823 4159 (ext: 306)
hatth@acbs.com.vn

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

Giám đốc Khối Khách hàng Định chế

Patrick Mitchell
(+84 28) 54 046 632
patrick@acbs.com.vn

Nhân viên GDKHĐC
Nguyễn Thị Thanh Nhà
(+84 28) 38234159 (ext: 311)
nhanntt.sgn@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.