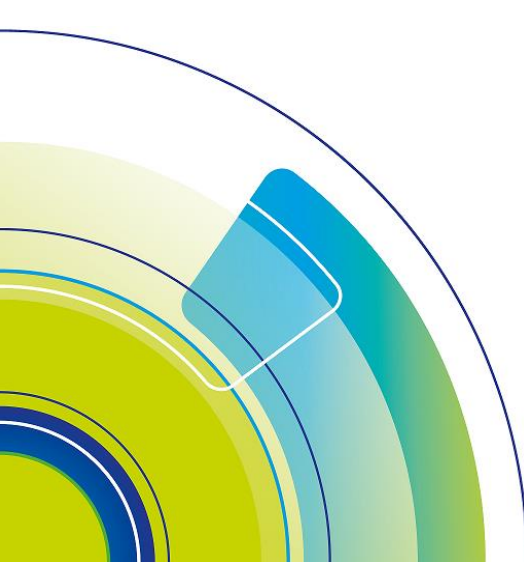




Cập nhật **MWG – MUA**

Ngày 08/03/2019



Lương Thị Kim Chi

(+84 28) 3823 4159 – Ext: 327

chiltk@acbs.com.vn

Báo cáo cập nhật

Khuyến nghị

MUA

HSX: MWG

Bán lẻ

Giá mục tiêu (VND)

118.249

Giá hiện tại (VND)

87.700

Tỷ lệ tăng giá

34,8%

Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng

1,7%

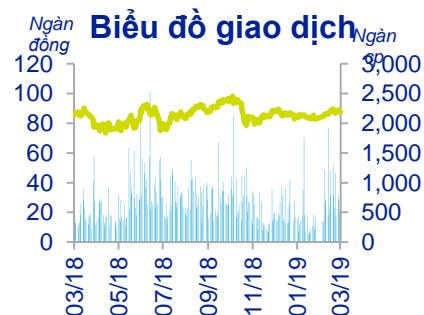
Tổng tỷ suất lợi nhuận

36,5%

Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	0,8	6,1	0,2	1,8
Tương đối	-10,6	-3,3	-4,2	11,5

Nguồn: Bloomberg



Cơ cấu sở hữu

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

Thông kê

Mã Bloomberg

7/3/19

MWG VN

Thấp/Cao 52 tuần (VND)

73.502-98.252

SL lưu hành (triệu cp)

443

Vốn hóa (tỷ đồng)

38.862

Vốn hóa (triệu USD)

1.671

Room khối ngoại còn lại (%)

0,0

Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%)

87,1

KLGD TB 3 tháng (cp)

581.385

VND/USD

23.250

Index: VNIIndex / HNX

994,03/108,88

CTCP ĐẦU TƯ THẾ GIỚI DI ĐỘNG (MWG VN)

Những tiến bộ của chuỗi Bách hóa Xanh (BHX) và tăng trưởng của chuỗi Điện máy Xanh (DMX) là những yếu tố duy trì triển vọng lạc quan cho công ty trong năm 2019. Duy trì khuyến nghị **MUA**.

2018 lại là một năm thành công của MWG với doanh thu thuần 86.516 tỷ đồng và LNST 2.880 tỷ đồng, tương ứng tăng 30,4% và 30,5% n/n. Biên lợi nhuận gộp đạt 17,7% so với 16,8% trong 2017, nhờ biên lợi nhuận cải thiện ở cả ba chuỗi cửa hàng (theo ước tính của chúng tôi), trong khi tỷ lệ chi phí BH&QLDN/doanh thu thuần tăng lên mức 13,2% (2017: 12,6%). Trong năm 2018, MWG đã mở 200 cửa hàng mới, bao gồm 78 cửa hàng thegioididong.com và DienmayXanh (chúng tôi cộng chung cả hai chuỗi vì một số cửa hàng điện thoại di động được chuyển thành cửa hàng điện máy) và 122 cửa hàng BHX, nâng tổng số cửa hàng lên 2.197 (bao gồm 1.042 thegioididong.com, 750 DMX và 405 BHX). Do MWG đã chuyển hướng sự tập trung sang chuỗi BHX, chúng tôi không giả định số lượng cửa hàng thegioididong.com và DMX sẽ tăng đáng kể trong tương lai.

Chuỗi thegioididong.com ghi nhận doanh thu thuần 34.607 tỷ đồng trong 2018, hầu như không đổi so với 2017 trong khi chuỗi DMX tiếp tục có doanh thu tăng 57,3% n/n, đạt 47.584 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 2018 chỉ tăng 1% đối với điện thoại di động nhưng 17% đối với sản phẩm điện máy. Mặc dù chuỗi bán lẻ điện thoại tăng trưởng chậm lại và có khả năng sẽ đi ngang trong những năm tới, chúng tôi kỳ vọng đà tăng trưởng 2 chữ số của chuỗi DMX 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. Dù vậy, mức tăng trưởng của chuỗi này có thể đi vào ổn định hơn do giai đoạn mở rộng nhanh đã hoàn tất. Chúng tôi dự phóng tăng trưởng doanh thu thuần cho DMX trong 2019 là ~34%.

Chuỗi **BHX** ghi nhận doanh thu thuần 4.272 tỷ đồng (+208% n/n), đóng góp ~5% vào doanh thu chung toàn công ty trong 2018.

	2017	2018	2019F	2020F	2021F
DT thuần (tỷ đồng)	66.340	86.516	108.059	127.256	149.565
Tăng trưởng	48,7%	30,4%	24,9%	17,8%	17,5%
EBITDA (tỷ đồng)	3.683	5.351	6.400	7.505	8.760
Tăng trưởng EBITDA	46,7%	45,3%	19,6%	17,3%	16,7%
LN ròng (tỷ đồng)	2.206	2.879	3.520	4.194	5.082
Tăng trưởng LN	39,8%	30,5%	22,3%	19,1%	21,2%
EPS (hiệu chỉnh, VND)	5.367	6.672	7.944	9.464	11.469
Tăng trưởng	39,6%	24,3%	19,1%	19,1%	21,2%
ROE	45,3%	38,7%	33,8%	30,8%	28,9%
ROA	11,7%	11,3%	12,1%	13,5%	15,6%
ROIC	27,9%	29,4%	29,1%	29,7%	31,7%
Nợ ròng / EBITDA (x)	0,9	0,6	0,4	0,1	(0,3)
EV/EBITDA (x)	11,4	7,9	6,6	5,6	4,8
EV/Doanh thu (x)	0,6	0,5	0,4	0,3	0,3
P/E (x)	16,3	13,1	11,0	9,3	7,6
P/B (x)	4,6	4,2	3,3	2,5	2,0
Cổ tức (đồng)	1.500	1.500	1.500	1.500	1.500
Suất sinh lợi cổ tức	1,7%	1,7%	1,7%	1,7%	1,7%

Với những điều chỉnh liên tục về quy mô cửa hàng, địa điểm, danh mục sản phẩm, đóng những cửa hàng không hiệu quả và thử nghiệm mở cửa hàng ở một số tỉnh khác ngoài TP.HCM, BHX đã đạt được một số thành tựu đáng khích lệ vào cuối năm 2018, gồm có: i) doanh thu trung bình trên mỗi cửa hàng theo tháng chạm mốc hơn 1,2 tỷ đồng vào tháng 12/2018 (gần gấp đôi so với tháng 3/2018); ii) biên lợi nhuận gộp cho cả năm đạt 16% trong 2018 so với 12% năm 2017 và iii) BHX bắt đầu đạt mức hòa vốn EBITDA ở cấp cửa hàng từ tháng 12/2018, mặc dù chưa có lợi nhuận ròng.

BHX hiện có 2 mô hình cửa hàng: (1) mô hình chuẩn có “thịt tươi – cá lợi”, với 373 cửa hàng ở cuối năm 2018 và (2) cửa hàng quy mô lớn (300m²), với 32 cửa hàng vào cuối năm 2018. Các cửa hàng định dạng cũ đã được chuyển đổi sang mô hình mới và việc chuyển đổi dự kiến sẽ được hoàn thành trong Q1/19. Khoảng 40% doanh thu BHX đến từ các sản phẩm tươi sống.

Trong 2019, MWG dự kiến BHX sẽ đạt 700 cửa hàng vào cuối năm (tương đương với ~300 cửa hàng mở mới). Ngoài TP.HCM, BHX cũng sẽ tăng cường hiện diện tại khu vực đồng bằng sông Cửu Long và Đông Nam Bộ. Đây sẽ tiếp tục là mảng kinh doanh có mức tăng trưởng cao nhất của MWG với doanh thu thuần 2019 theo dự phóng của chúng tôi là 10.097 tỷ đồng (+136% n/n), được hỗ trợ bởi chiến lược mở rộng mạng lưới và tăng doanh thu trên mỗi cửa hàng. Theo đó, tỷ trọng đóng góp của BHX vào doanh thu thuần của MWG sẽ tăng lên gần 10% trong năm 2019, từ mức 5% trong năm 2018.

MWG đặt mục tiêu sẽ nâng cao biên lợi nhuận của BHX hơn nữa thông qua (a) tích cực làm việc với các nhà cung cấp hàng FMCGs để có giá mua rẻ hơn, chính sách khuyến mãi cho khách hàng tốt hơn và triển khai các chương trình marketing hiệu quả, (b) rà soát quy trình xử lý và tăng hiệu quả các khâu trong chuỗi cung ứng hàng tươi sống. Công ty đặt mục tiêu trễ nhất cuối tháng 12/2019 BHX bắt đầu có lợi nhuận trực tiếp, tức là bù đắp hoàn toàn được tất cả các chi phí hoạt động tại cửa hàng và các trung tâm phân phối, nhưng chưa bao gồm các chi phí chung phân bổ từ công ty mẹ. Chúng tôi dự phóng biên lợi nhuận gộp cả năm 2019 cho BHX là 19%, theo đó biên LNST cũng tiếp tục cải thiện mạnh mặc dù có thể chưa phải là con số dương (-0,5%). Tốc độ cải thiện biên lợi nhuận gộp có thể chậm hơn trong tương lai, tuy nhiên, chúng tôi kỳ vọng BHX sẽ bắt đầu có lợi nhuận dương trong năm tới.

Tổng kết lại, chúng tôi dự phóng doanh thu thuần và LNST của MWG trong 2019 lần lượt là 108.059 tỷ đồng (+24,9% n/n) và 3.522 tỷ đồng (+22,3% n/n). Kết hợp phương pháp định giá DCF và so sánh P/E, chúng tôi định giá cổ phiếu ở mức 118.249 đ/cổ phiếu. Duy trì khuyến nghị **MUA**.

MÔ HÌNH ĐỊNH GIÁ MWG	Giá hiện tại (đồng):	87.700	Giá mục tiêu (đồng):	118.249	Vốn hóa (tỷ đồng):	38.862
(đơn vị: tỷ đồng nếu không có ghi chú khác)	2016	2017	2018	2019F	2020F	2021F
Doanh thu thuần	44.613	66.340	86.516	108.059	127.256	149.565
<i>Tăng trưởng</i>	<i>76,7%</i>	<i>48,7%</i>	<i>30,4%</i>	<i>24,9%</i>	<i>17,8%</i>	<i>17,5%</i>
GVHB trừ khấu hao	37.013	54.508	70.001	87.488	102.826	120.645
Chi phí bán hàng	4.288	7.017	9.660	12.227	14.590	17.372
Chi phí quản lý doanh nghiệp	935	1.345	1.762	2.200	2.591	3.045
Doanh thu tài chính	134	215	257	257	257	257
Chi phí tài chính	0	1	0	0	0	0
EBITDA	2.511	3.683	5.351	6.400	7.505	8.760
<i>Tỷ suất EBITDA</i>	<i>5,6%</i>	<i>5,6%</i>	<i>6,2%</i>	<i>5,9%</i>	<i>5,9%</i>	<i>5,9%</i>
Khấu hao	387	690	1.223	1.341	1.622	1.871
Lợi nhuận từ HĐKD	2.125	2.993	4.128	5.060	5.883	6.888
<i>Biên LN HĐKD</i>	<i>4,8%</i>	<i>4,5%</i>	<i>4,8%</i>	<i>4,7%</i>	<i>4,6%</i>	<i>4,6%</i>
Lợi nhuận/Lỗ khác	(1)	14	12	-	-	-
Lợi nhuận/Lỗ từ công ty LDLK	-	-	(2)	(2)	(2)	(2)
Chi phí lãi vay ròng	118	198	352	440	380	220
<i>Lãi suất trung bình</i>	<i>4,3%</i>	<i>5,5%</i>	<i>10,6%</i>	<i>15,2%</i>	<i>24,9%</i>	<i>-22,8%</i>
<i>Hệ số thanh toán lãi vay (x)</i>	<i>18,0</i>	<i>15,1</i>	<i>11,7</i>	<i>11,5</i>	<i>15,5</i>	<i>31,3</i>
Thuế	428	602	906	1.095	1.305	1.581
<i>Thuế suất thực tế</i>	<i>21,3%</i>	<i>21,5%</i>	<i>24,0%</i>	<i>23,7%</i>	<i>23,7%</i>	<i>23,7%</i>
Lợi ích CĐTS	1	1	2	2	2	3
Lợi nhuận ròng	1.577	2.206	2.879	3.520	4.194	5.082
Tiền mặt đạt được	1.964	2.895	4.102	4.861	5.816	6.953
Tổng số lượng cổ phiếu	153.951.000	316.990.000	443.496.178	443.496.178	443.496.178	443.496.178
EPS (VND)	10.249	7.155	6.672	7.944	9.464	11.469
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	6.672	7.944	9.464	11.469
<i>Tăng trưởng EPS hiệu chỉnh</i>	<i>40,9%</i>	<i>39,6%</i>	<i>24,3%</i>	<i>19,1%</i>	<i>19,1%</i>	<i>21,2%</i>

CÁC KHOẢN MỤC CĐKT VÀ DÒNG TIỀN	2016	2017	2018	2019F	2020F	2021F
Thay đổi vốn lưu động	1.718	148	2.190	1.708	1.517	1.756
Capex	1.278	2.065	1.495	1.345	1.211	1.211
Đầu tư vào cty liên kết, liên doanh	0	0	60	-2	-1	0
Các khoản mục dòng tiền khác	-831	-143	-426	-467	-345	-413
Dòng tiền tự do	-1.862	539	-69	1.343	2.744	3.574
Phát hành cp	0	92	703	-	-	-
Cổ tức đã trả	220	232	486	665	665	665
Thay đổi nợ ròng	2.083	-400	-148	-678	-2.079	-2.909
Nợ ròng cuối năm	3.792	3.393	3.244	2.566	487	-2.422
Vốn CSH	3.839	5.906	8.977	11.832	15.360	19.777
Giá trị sổ sách/cp (VND)	24.945	19.157	20.806	26.701	34.664	44.631
Nợ ròng / VCSH	98,8%	57,4%	36,1%	21,7%	3,2%	-12,2%
Nợ ròng / EBITDA (x)	1,5	0,9	0,6	0,4	0,1	-0,3
Tổng tài sản	14.854	22.823	28.123	30.300	31.749	33.257

CHỈ SỐ KHẢ NĂNG SINH LỢI VÀ ĐỊNH GIÁ	2016	2017	2018	2019F	2020F	2021F
ROE	49,9%	45,3%	38,7%	33,8%	30,8%	28,9%
ROA	14,3%	11,7%	11,3%	12,1%	13,5%	15,6%
ROIC	28,3%	27,9%	29,4%	29,1%	29,7%	31,7%
WACC	9,2%	11,1%	12,3%	13,4%	13,8%	13,7%
EVA	19,0%	16,8%	17,1%	15,7%	15,9%	18,0%
P/E (x)	22,8	16,3	13,1	11,0	9,3	7,6
EV/EBITDA (x)	16,8	11,4	7,9	6,6	5,6	4,8
EV/FCF (x)	-22,6	78,1	-612,2	31,3	15,3	11,8
P/B (x)	3,5	4,6	4,2	3,3	2,5	2,0
P/S (x)	0,9	0,6	0,4	0,4	0,3	0,3
EV/sales (x)	0,9	0,6	0,5	0,4	0,3	0,3
PEG	0,7	0,6	0,6	0,6	0,5	0,4
Suất sinh lợi cổ tức	1,7%	1,7%	1,7%	1,7%	1,7%	1,7%

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 – Thép, Ô tô

Diệp Hoàng Long
(+84 28) 3823 4159 (ext: 250)
longdh@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

NV Quan hệ doanh nghiệp

Lê Thị Mai Như
(+84 28) 3823 4159 (ext: 307)
nhultm@acbs.com.vn

NV Chăm sóc khách hàng

Nguyễn Ngọc Tuyền
(+84 28) 3823 4955
tuyenenn@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)
nhanntt.sgn@acbs.com.vn

Nhân viên GDKHĐC

Trần Thị Thanh
(+84 28) 54046626
thanhttt@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 (2019). 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.