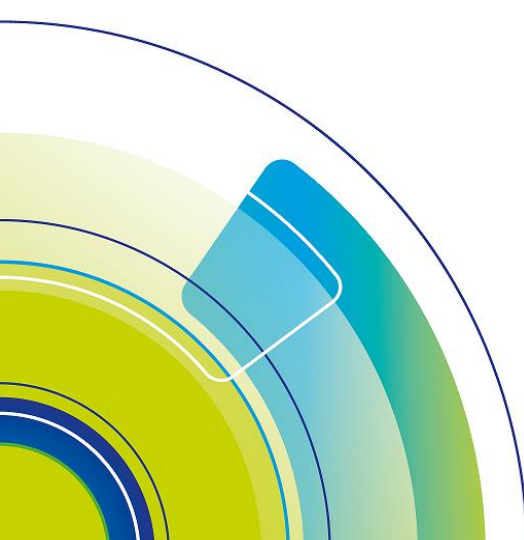




Báo cáo lần đầu QTP - MUA

Tuesday, March 14, 2023



Phạm Đức Toàn

(+84 28) 3823 4159 - Ext: 250

toanpd@acbs.com.vn

Báo cáo lần đầu

Khuyến nghị

MUA

HOSE: QTP

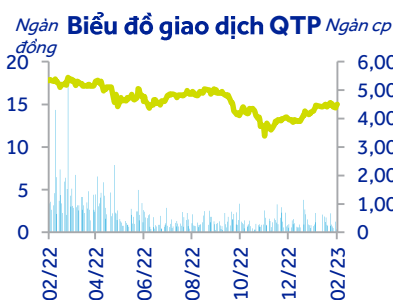
Năng lượng

Giá hiện tại (VND)	14.900
Giá mục tiêu (VND)	18.315
Kỳ vọng tăng giá	22,9%
Kỳ vọng cổ tức	12,1%
Tổng tỷ suất lợi nhuận	35,0%

Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	15,4	6,4	32,7	-15,8
Tương đối	10,9	7,4	17,4	12,9

Nguồn: Bloomberg



Cơ cấu sở hữu

EVNGENCO1	42,01%
PPC JSC	16,35%
SCIC	11,42%
DTK JSC	10,62%

Thống kê

13-Mar-23

Bloomberg

QTP VN

Cao/Thấp 52 tuần: VND	17.870 – 10.600
SL cp niêm yết (tr)	450
Vốn hóa: tỷ VND	6.660
Vốn hóa: tr USD	280
Room ngoại còn lại (tr)	216
Cp lưu hành tự do (tr)	88
Tr/bình 30 phiên: cp	311.082
USD/VND	23.813
Index: VNIIndex / HNX	1036,9/204,9

Công Ty Cổ Phần Nhiệt Điện Quảng Ninh (UpCOM: QTP)

QTP là một trong những nhà máy điện quan trọng của Việt Nam, nằm tại một trong bốn vùng kinh tế trọng điểm phía Bắc bao gồm Hà Nội – Bắc Giang – Quảng Ninh – Hải Phòng. Với nhu cầu năng lượng đang gia tăng và sự thiếu hụt các nguồn cung cấp năng lượng thay thế trong khu vực, làm nền cho triển vọng và đảm bảo cho hoạt động sản xuất của công ty. Chúng tôi đưa ra khuyến nghị MUA cho QTP, với giá mục tiêu là 18.315 VND, tương ứng với tổng mức sinh lời kỳ vọng là 35,0%.

Việt Nam vẫn là nước đang phát triển; do đó, nhu cầu năng lượng ngày càng tăng cao theo đà phát triển của nền kinh tế chung. Như vậy, ngành năng lượng nói chung và ngành điện nói riêng phải đi trước một bước để làm nền cho kinh tế phát triển bao gồm cả cơ sở hạ tầng và nhất là khả năng cung cấp điện. Tuy nhiên, tình hình mở rộng công suất các nguồn điện của khu vực phía Bắc dường như đang bị tụt lại phía sau. Điều này được thể hiện rõ hơn qua số lượng các dự án năng lượng tái tạo (NLTT) mới được phát triển tập trung nhiều ở các tỉnh thuộc khu vực miền Trung và phía Nam; tạo ra sự mất cân bằng giữa cung và cầu. Điều này củng cố cho việc huy động các nhà máy nhiệt điện khu vực phía Bắc trong bối cảnh khan hiếm các nguồn thay thế, nhất là từ NLTT.

Theo ENSO, chu kỳ La Nina dẫn đến lượng mưa cao hơn trung bình nhiều năm và có lợi cho nhóm thủy điện hơn nhiệt điện đã qua. Ngược lại, chu kỳ El Nino có tác động trái ngược được dự báo sẽ hoạt động mạnh trong giai đoạn 2023-2024. Do đó, tạo nên hiệu ứng cộng hưởng, báo hiệu cho một năm kết quả hoạt động kinh doanh khởi sắc hơn của nhóm nhiệt điện.

Tình hình tài chính của QTP đã được cải thiện rất nhiều qua từng năm. Chúng tôi dự báo công ty sẽ trả hết khoản nợ vay còn lại là 1.092 tỷ đồng vào năm 2023; dẫn đến LNST, dòng tiền và khả năng chi trả cổ tức bằng tiền mặt cho cổ đông tăng lên. Trường hợp nếu giữ lại lợi nhuận hằng năm, công ty có thể tái đầu tư phần thặng dư vào các doanh nghiệp khác, tương tự như cách mà PPC đã làm. Điều này thậm chí sẽ gia tăng dòng tiền và cổ tức tiền mặt trong dài hạn.

Đơn vị: tỷ VND	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Doanh thu	8.571	10.417	9.974	10.227	9.609
Tăng trưởng	-7%	22%	-4%	3%	-6%
EBITDA	1.702	1.934	1.858	2.372	2.660
Tăng trưởng	-41%	14%	-4%	28%	12%
LNST	578	770	852	1.394	1.699
Tăng trưởng	-56%	33%	11%	63%	22%
LN trên mỗi cp: VND	1.284	1.711	1.894	3.097	3.777
Tăng trưởng	-54%	33%	11%	63%	22%
ROE	9%	12%	13%	19%	20%
ROA	6%	10%	12%	17%	18%
Nợ ròng / EBITDA (x)	1,3	0,6	-	-	-
EV / EBITDA (x)	3,3	3,3	4,2	3,9	4,3
PER (x)	11,6	8,7	7,8	4,8	3,9
PBR (x)	1,6	1,4	1,0	0,9	0,8
Cổ tức trên mỗi cp: VND	1.600	1.500	1.800	1.800	1.800
Lợi suất cổ tức	11%	10%	12%	12%	12%

TỔNG QUAN DOANH NGHIỆP

QTP được thành lập vào tháng 2 năm 2002, tập trung vào sản xuất và kinh doanh điện, với hai (2) nhà máy chính: QN-1 và QN-2. Năm 2010, hai (2) tổ máy QN-1 hòa vào lưới điện quốc gia, nối tiếp ba (3) năm sau là hai (2) tổ máy hai của QN-2.

Cập nhật kết quả kinh doanh gần nhất: Q4 2022 & 2022

Doanh thu Q4-2022 của QTP đạt 2.262 tỷ đồng, **-3%** so với cùng kỳ (svck); trong khi đó giá vốn tăng **+14%** svck, chiếm 2.173 tỷ đồng dẫn đến lợi nhuận gộp vốn vẹn 89 tỷ đồng, **-79%** svck, làm cho biên lợi nhuận gộp chỉ đạt 4%, trong khi cùng kỳ đạt 18%. Nguyên nhân chủ yếu do:

- Sản lượng huy động giảm vì vẫn chịu ảnh hưởng từ chu kỳ thời tiết bất thường La Nina xảy ra liên tiếp ba (3) năm, làm cho mưa nhiều và có lợi hơn cho các nhà máy thủy điện, được ưu tiên huy động vì các vấn đề liên quan đến bảo vệ môi trường.
- Cộng hưởng với việc giá than nhập khẩu, là nguyên liệu đầu vào chính, quay đầu tăng trở lại những tháng cuối năm và vẫn tiếp tục duy trì ở mức cao so với bình quân năm trước. Cụ thể, chi phí nguyên vật liệu tăng **+18%** svck trong cơ cấu giá vốn của doanh nghiệp.

Chi phí lãi vay Q4-2022 giảm 11 tỷ đồng, **-25%** svck. Chi phí quản lý doanh nghiệp giảm 157 tỷ đồng, **-79%** svck, do doanh nghiệp không còn phải trích lập các khoản phải thu trong Q4 2021. Mặc dầu đã nỗ lực cắt giảm nhiều chi phí như quản lý doanh nghiệp và lãi vay; LNST của công ty chỉ đạt mức khiêm tốn 26 tỷ đồng, **-86%** svck, ứng với biên lợi nhuận ròng chỉ đạt 1%.

Đơn vị: tỷ VND	Q4 2021	Q4 2022	svck	2021	2022	svck
Doanh thu	2.332	2.262	-3%	8.571	10.417	22%
Lãi gộp	430	89	-79%	990	1.086	10%
<i>Biên lãi gộp</i>	18%	4%		12%	10%	
Chi phí lãi vay	44	33	-25%	195	133	
LNST	182	26	-86%	578	770	33%
<i>Biên lãi ròng</i>	8%	1%		7%	7%	

Nguồn: QTP, ACBS

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Nhu cầu năng lượng & Nguồn cung

Theo EVN, công suất lắp đặt khu vực miền Bắc là 28.000 MW (năm 2021), trong đó: nhóm thủy điện và nhiệt điện than chiếm trên 97%; và không có sự gia tăng đáng kể nào trong năm qua, trong khi mức huy động công suất tối đa, Pmax, đạt mức cao kỷ lục mới 22.800 MW vào năm 2022. Ban đầu, con số này được cho là đủ vì công suất lắp đặt vượt quá Pmax, nhưng thực tế không phải vậy. Nguyên do:

- Khi nhiệt độ tăng thì nhiệt độ của nước dùng để làm mát cũng tăng theo. Do đó, các nhà máy nhiệt điện than không thể vận hành hết công suất như thiết kế,

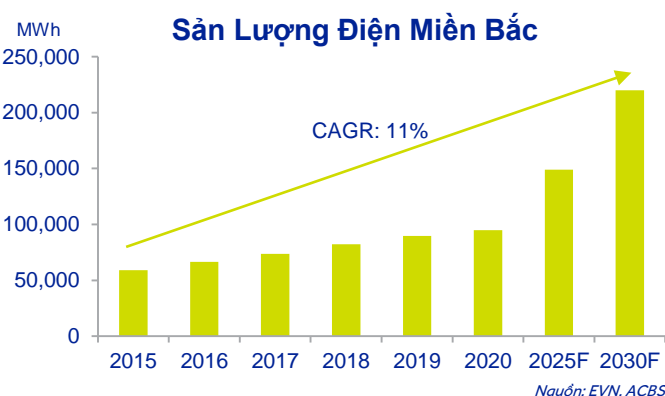
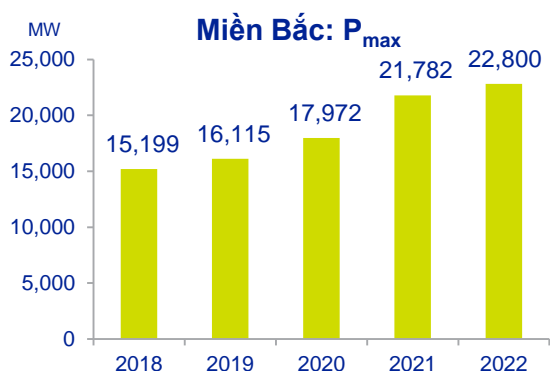
- b) Ngược lại, thủy điện cũng gặp tình trạng tương tự không thể chạy hết công suất như dự kiến trong mùa khô do thiếu nước.

Ngoài ra, theo Quy hoạch điện VIII (PP8), tốc độ tăng trưởng gộp nhu cầu năng lượng hàng năm (CAGR) của miền Bắc là 11% từ năm 2011 đến năm 2020 và dự kiến sẽ duy trì tốc độ tương tự trong giai đoạn 2021-2030, cao hơn 2% công suất lắp đặt. Do đó, các nhà phân tích của chính phủ dự báo khu vực phía Bắc sẽ bắt đầu thiếu điện vào năm 2024, nhất là vào mùa khô và thời điểm nắng nóng.

Vị trí của công ty tại Quảng Ninh, một trong bốn khu công nghiệp trọng điểm của khu vực phía Bắc, cũng là một lợi thế không nhỏ đảm bảo cho sản lượng đầu ra bền vững.

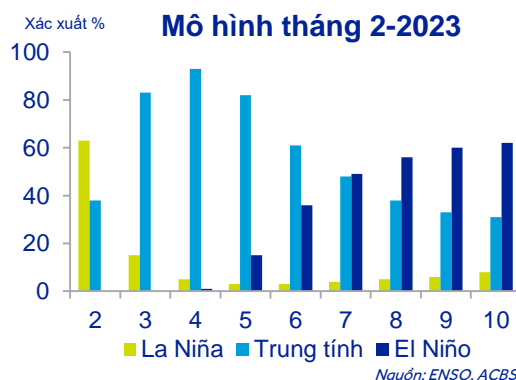
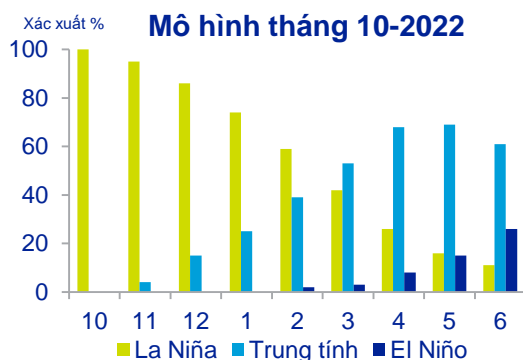
Hơn nữa, việc thiếu các nguồn thay thế ở miền Bắc là hệ quả của việc chú trọng phát triển năng lượng tái tạo ở miền Trung và miền Nam trong bối cảnh chính sách FIT khuyến khích phát triển NLTT trước đây. Vấn đề này tiếp tục nới rộng khoảng cách chênh lệch cung cầu năng lượng ở khu vực phía Bắc.

Như vậy, chúng tôi dự báo nhu cầu năng lượng khu vực phía Bắc tăng mạnh phần lớn là do tăng trưởng kinh tế nói chung và thiếu đầu tư phát triển các nguồn điện mới, dẫn đến cầu vượt cung, điều này góp phần đảm bảo cho hoạt động sản xuất điện của các nhà máy ở miền Bắc.



Hiệu ứng cộng hưởng: Lợi thế về thời tiết

ENSO dự báo xác suất xảy ra El Nino tăng từ 25% lên 36% trong tháng 6-2023 trong mô hình dự báo gần đây nhất vào tháng 2-2023 so với giữa tháng 10-2022. Dựa theo đó, chúng tôi dự báo triển vọng nhiệt điện than nói chung và QTP nói riêng, sẽ khởi sắc hơn trong giai đoạn 2023 – 2024 tương ứng với sự kém sắc của nhóm thủy điện do La Nina đã qua và El Nino dự báo sẽ sớm quay trở lại và bắt đầu tác động mạnh vào giữa năm 2023 khiến lượng mưa ít hơn so với trung bình nhiều năm.



Sức khỏe tài chính lành mạnh

Nhờ nhu cầu năng lượng lớn, chúng tôi dự kiến công ty sẽ có thể sản xuất được lần lượt 6,7 tỷ kWh và 7,4 tỷ kWh vào năm 2023 và 2024. Ngoài ra, chúng tôi dự báo giá nhiên liệu hóa thạch sẽ giảm dần, đặc biệt là than đá nhập khẩu, hỗ trợ cải thiện biên lợi nhuận gộp của QTP từ 10% năm 2023 lên khoảng 15% năm 2024.

Bên cạnh đó, chúng tôi kỳ vọng công ty sẽ trả hết khoản nợ còn lại là 1.092 tỷ đồng vào năm 2023. Nhờ có thêm thu nhập và dòng tiền thặng dư, chúng tôi dự báo công ty có thể tăng cổ tức bằng tiền mặt, đạt 1.800 đồng/cổ phiếu bắt đầu từ năm 2023.

Đơn vị: tỷ VND	2023F	2024F	2025F
Khả năng huy động	78%	86%	80%
Sản lượng sản xuất: tr kWh	6.739	7.430	6.912
Sản lượng thương mại: tr kWh	6.132	6.761	6.289
Giá bán: VND	1.626	1.513	1.528
Doanh thu	9.974	10.227	9.609
Giá vốn	8.966	8.705	7.798
Lãi gộp	1.008	1.522	1.810
<i>Biên lãi gộp</i>	<i>10%</i>	<i>15%</i>	<i>19%</i>
Chi phí hoạt động kinh doanh	9.076	8.815	7.908
LNST	852	1.394	1.699
LN mỗi cp: VND	1.894	3.097	3.777

RỦI RO

Trước khi qua phần định giá, chúng tôi muốn xác định một số rủi ro trọng yếu của công ty.

Giá than đầu vào tăng cao: Mặc dù QTP được ưu đãi đặc biệt về nguyên liệu đầu vào nhờ lượng lớn than được cung cấp từ các mỏ trong nước như Hòn Gai do Tập đoàn Công nghiệp Than Khoáng sản Việt Nam – Vinacomin (TKV) vận hành với mức giá dao động trong khoảng 1,6 – 1,8 triệu đồng / tấn, thấp hơn so với các đối thủ cạnh tranh khác; kèm bao tiêu sản lượng đầu ra (Qc) và giá từ tập đoàn EVN; QTP vẫn chưa thể cạnh tranh trực tiếp với nhóm thủy điện trên thị trường tự do nhờ vào chi phí sản xuất thấp và thân thiện hơn với môi trường. Do đó, QTP cũng như các nhà máy nhiệt điện than khác được xem như là nguồn điện chạy nền.

Thanh khoản: Khối lượng giao dịch bình quân 30 ngày của cổ phiếu là 240.871, chỉ chiếm khoảng 0,05% trong tổng số 450 triệu cổ phiếu đang lưu hành.

Triển vọng tiêu cực trong dài hạn: Nhìn chung, QTP và các loại nhà máy điện than khác đều có hại cho môi trường do giải phóng khí cac-bon dẫn đến hiệu ứng nhà kính và sự nóng lên toàn cầu. Do đó, về lâu dài, các nhà máy này sẽ được thay thế bằng các nguồn năng lượng thân thiện với môi trường và sạch hơn. Tuy vậy, quá trình chuyển đổi sẽ không diễn ra trong một sớm một chiều liên quan đến những lo ngại về an ninh quốc gia và để tránh tình trạng khủng hoảng năng lượng tương tự như ở Nam Phi. Nhà đầu tư quan tâm đến các doanh nghiệp điện than cần nhận ra rằng đang đi ngược lại xu hướng chuyển đổi năng lượng về dài hạn.

ĐỊNH GIÁ

Áp dụng kết hợp phương pháp chiết khấu dòng tiền và P/E với tỷ trọng bằng nhau, chúng tôi đưa ra mức giá mục tiêu là **18.315 đồng / cổ phiếu** và đưa ra Khuyến nghị MUA với tổng mức sinh lời kỳ vọng là **35,0%**.

R_f	3,7%
E(R)_m	11,1%
Beta	1,59
K_e	15,5%
K_d	6,7%
WACC	14,2%
Growth	1%

Method	Valuation	Proportion	Weighted
FCFF	19.723	50%	9.861
P/E	16.908	50%	8.454
Price per share			18.315

MÔ HÌNH ĐỊNH GIÁ QTP	Giá hiện tại: VND	14.900	Giá mục tiêu: VND	18.315	Vốn hóa: tỷ VND	6.660
Đơn vị: tỷ VND nếu không ghi chú khác	2021	2022	2023F	2024F	2025F	
Doanh thu	8.571	10.417	9.974	10.227	9.609	
<i>Tăng trưởng</i>	-7%	22%	-4%	3%	-6%	
Giá vốn	7.581	9.331	8.966	8.705	7.798	
EBITDA	1.702	1.934	1.858	2.372	2.660	
<i>Biên EBITDA</i>	20%	19%	19%	23%	28%	
Khấu hao	968	960	960	960	960	
Lãi từ hoạt động sản xuất kinh doanh	621	815	880	1.440	1.755	
<i>Biên lãi từ hoạt động sản xuất kinh doanh</i>	7%	8%	9%	14%	18%	
Chi phí lãi vay	195	193	73	-	-	
<i>% so với nợ ròng</i>	9%	18%	-	-	-	
Thuế	39	41	28	46	56	
<i>Tỷ lệ thuế</i>	6%	3%	3%	3%	3%	
Lợi ích cổ đông không kiểm soát	-	-	-	-	-	
LNST	578	770	852	1.394	1.699	
<i>Biên LNST</i>	7%	7%	9%	14%	18%	
Số lượng cp: tr cp	450	450	450	450	450	
Lợi nhuận trên mỗi cp: VND	1.284	1.711	1.894	3.097	3.777	
<i>Tăng trưởng</i>	-54%	33%	11%	63%	22%	

CÁC KHOẢN MỤC CĐKT VÀ DÒNG TIỀN	2021	2022F	2023F	2024F	2025F
Thay đổi vốn lưu động: tỷ VND	(74)	(467)	151	(69)	127
Chi phí vốn: tỷ VND	(5)	(4)	-	-	-
Dòng tiền thuần: tỷ VND	(630)	(181)	225	1.521	2.032
Phát hành thêm vốn: tỷ VND	-	-	-	-	-
Cổ tức: tỷ VND	(449)	(715)	(675)	(810)	(810)
Thay đổi nợ ròng	(1.595)	(1.063)	(1.092)	-	-
Nợ ròng: tỷ VND	2.155	1.092	-	-	-
Chỉ số giá trị doanh nghiệp: tỷ VND	5.663	6.364	7.719	9.302	11.430
Vốn chủ: tỷ VND	6.171	6.171	6.434	7.361	8.491
Giá trị sổ sách: tỷ VND	13.713	13.713	14.299	16.358	18.869
Nợ ròng / Vốn chủ	0,3	0,2	-	-	-
Nợ ròng / EBITDA	1,3	0,6	-	-	-
Tài sản: tỷ VND	8.910	8.049	7.174	8.104	9.196

CHỈ SỐ KHẢ NĂNG SINH LỢI VÀ ĐỊNH GIÁ	2021	2022	2023F	2024F	2025F
ROE	9%	12%	13%	19%	20%
ROA	6%	10%	12%	17%	18%
WACC	-	14%	14%	14%	14%
PER (x)	11,6	8,7	7,8	4,8	3,9
EV/EBITDA (x)	3,3	3,3	4,2	3,9	4,3
EV/FCFF (x)	3,5	4,3	3,8	4,0	4,1
PBR (x)	1,6	1,4	1,0	0,9	0,8
PSR (x)	0,8	0,6	0,7	0,7	0,7
EV/sales (x)	0,7	0,6	0,8	0,9	1,2
Cổ tức trên mỗi cp: VND	1.600	1.500	1.800	1.800	1.800
Lợi suất cổ tức	11%	10%	12%	12%	12%

LIÊN HỆ

Trụ sở chính

117 Nguyễn Đình Chiểu Q.3, TPHCM
Tel: (+84 28) 3823 4159
Fax: (+84 28) 3823 5060

PHÒNG PHÂN TÍCH

Phó phòng Phân tích

Nguyễn Bình Thanh Giao
(+84 28) 3823 4159 (ext: 250)
giaonbt@acbs.com.vn

Giám đốc phân tích ngành Bất động sản

Phạm Thái Thanh Trúc
(+84 28) 3823 4159 (ext: 303)
trucptt@acbs.com.vn

CVPT – Hàng tiêu dùng, Truyền thông, Logistics

Trần Nhật Trung
(+84 28) 3823 4159 (ext: 351)
trungtn@acbs.com.vn

CVPT – Phái sinh, Vĩ mô

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

Giám đốc phân tích ngành Tài chính ngân hàng

Cao Việt Hùng
(+8428) 3823 4159 (ext: 326)
hungcv@acbs.com.vn

CVPT – Vật liệu xây dựng

Huỳnh Anh Huy
(+84 28) 3823 4159 (ext: 325)
huyha@acbs.com.vn

CVPT – PTKT

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

Chi nhánh Hà Nội

10, Phan Chu Trinh Q. Hoàn Kiếm, Hà Nội
Tel: (+84 24) 3942 9395
Fax: (+84 24) 3942 9407

CVPT – Hàng tiêu dùng, Công nghệ, Dệt may

Lương Thị Kim Chi
(+84 28) 3823 4159 (ext: 327)
chiltk@acbs.com.vn

CVPT – Năng lượng

Phạm Đức Toàn
(+84 28) 3823 4159 (ext: 325)
toanpd@acbs.com.vn

NVPT – PTKT

Võ Phú Hữu
(+84 28) 3823 4159 (ext: 354)
huvvp@acbs.com.vn

CVPT- Dầu khí

Phan Việt Hưng
(+84 28) 3823 4159 (ext: 354)
hungpv@acbs.com.vn

CVPT – Vĩ mô

Nguyễn Thị Hòa
(+84 28) 3823 4159 (ext: 352)
hoant@acbs.com.vn

KHỐI KHÁCH HÀNG ĐỊNH CHẾ

Giám đốc khối khách hàng định chế

Chu Thị Kim Hương
(+84 28) 3824 6679
huongctk@acbs.com.vn

NV Hỗ trợ khách hàng

Lê Nguyễn Tiến Thành
(+84 28) 3823 4798
thanhln@acbs.com.vn

Chuyên viên GDKHĐC

Trần Thị Thanh
(+84 28) 3824 7677
thanhtt@acbs.com.vn

Chuyên viên GDKHĐC

Chu Thị Minh Phương
(+84 28) 3823 4159 (ext:357)
phuongctm@acbs.com.vn

Nhân viên GDKHĐC

Lý Ngọc Dung
(+84 28) 3823 4159 (ext: 313)
dungln.hso@acbs.com.vn

Nhân viên GDKHĐC

Nguyễn Phương Nhi
(+84 28) 3823 4159 (ext:315)
nhinp@acbs.com.vn

KHUYẾN CÁO

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 đó.

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 (2023). 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.