



Cập nhật **VNM – MUA**

Ngày 16/08/2024



Lương Thị Kim Chi

(+84 28) 7300 7000 (x1042)

chiltk@acbs.com.vn

Báo cáo Cập nhật

Khuyến nghị

MUA

HSX: VNM

Thực phẩm & đồ uống

Giá mục tiêu (VND) 86.800

Giá hiện tại (VND) 73.800

Tỷ lệ tăng giá 17,7%

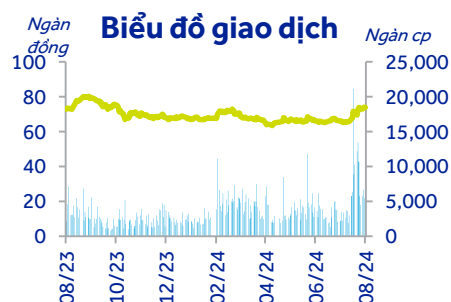
Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng 5,2%

Tổng tỷ suất lợi nhuận 22,9%

Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	10,6	11,6	11,3	2,9
Tương đối	1,2	15,5	11,6	1,6

Nguồn: Bloomberg



Cơ cấu sở hữu

SCIC	36,0%
F&N Dairy Inv. Pte.Ltd	17,7%
Platinum Victory Pte.Ltd	10,6%

Thông kê 15/08/2024

Mã Bloomberg	VNM VN
Thấp/Cao 52 tuần (VND)	63.000-81.200
SL lưu hành (triệu cp)	2.090
Vốn hóa (tỷ đồng)	154.239
Vốn hóa (triệu USD)	6.118
Room khối ngoại còn lại (%)	48,7
Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%)	35,2
KLGD TB 3 tháng (cp)	4.657.303
VND/USD	25.210
Index: VNIIndex / HNX	1223,56/228,54

CTCP SỮA VIỆT NAM (VNM VN)

Biên lợi nhuận góp hồi phục tiếp tục hỗ trợ lợi nhuận của công ty trong khi hoạt động xuất khẩu thúc đẩy tăng trưởng doanh thu trong Q2/2024. Chúng tôi tăng nhẹ dự phóng lợi nhuận 2024 thêm 2% so với cập nhật trước và chuyển giá mục tiêu sang năm 2025 ở mức 86.800 đồng/cp với khuyến nghị **MUA**.

Trong Q2/2024, VNM ghi nhận tăng trưởng doanh thu thuần tốt hơn dự phóng, tăng 9,6% svck và LNST tăng 21% svck. Lũy kế 6T2024, doanh thu thuần và LNST tăng lần lượt 5,7% svck và 18,6% svck.

Doanh thu nội địa, chiếm 80% doanh thu thành phẩm của công ty, tăng 1,9% svck trong 6T2024 (trong đó Q2 tăng 3,7% svck), nhờ tình hình tiêu thụ của ngành sữa có chuyển biến tích cực (mức giảm toàn ngành chỉ còn -1,8% svck trong Q2/2024 so với -2,8% svck trong Q1/2024 và -4% svck trong Q4/2023, theo VNM). Thị phần của công ty tăng 1,7% trong 6T2024 nhờ các phân khúc sữa chua uống, sữa hạt, sữa bột cho người cao tuổi và sữa đặc.

Doanh thu từ thị trường nước ngoài tăng 18,7% svck trong 6T2024, chiếm 20% doanh thu thành phẩm. Trong đó, hoạt động xuất khẩu trực tiếp gây chú ý với mức tăng trưởng 21,7% svck và các công ty con ở nước ngoài (AngkorMilk ở Campuchia và Driftwood ở Mỹ) tăng 15,6% svck. Kết quả ấn tượng của hoạt động xuất khẩu trực tiếp đến từ việc căng thẳng địa chính trị leo thang, đặc biệt là ở Trung Đông, khiến người tiêu dùng tại những khu vực này có xu hướng tăng dự trữ hàng hóa và nhiều đối thủ rời khỏi thị trường do lo ngại rủi ro cũng giúp VNM gia tăng thị phần tại đây.

Biên lợi nhuận góp tăng lên mức 42,2% (6T2023: 39,7%), phù hợp với dự phóng của chúng tôi, giúp thúc đẩy tăng trưởng LNST của công ty trong 6T2024 mặc dù tỷ lệ chi phí BH&QLDN trên doanh thu thuần tăng lên 24,4% (6T2023: 23,9%).

Chúng tôi dự phóng doanh thu thuần và LNST của VNM ở mức 63.478 tỷ đồng (+5,2% svck) và 10.105 tỷ đồng (+12,0% svck) trong năm 2024, cao hơn khoảng 2% so với cập nhật trước. Tăng trưởng tương ứng cho năm 2025 được dự phóng là 4,3% svck và 6,0% svck. **Giá mục tiêu của chúng tôi cho VNM đến cuối năm 2025 là 86.800 đồng/cp, tương đương tổng tỷ suất lợi nhuận 22,9%.**

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
DT Thuần (tỷ đồng)	59.956	60.369	63.478	66.188	68.909
Tăng trưởng	-1,6%	0,7%	5,2%	4,3%	4,1%
EBITDA (tỷ đồng)	11.824	12.099	13.562	14.275	14.833
Biên EBITDA	19,7%	20,0%	21,4%	21,6%	21,5%
LN ròng (tỷ đồng)	8.516	8.874	9.950	10.546	11.076
Tăng trưởng	-19,1%	4,2%	12,1%	6,0%	5,0%
EPS (hiệu chỉnh; VND)	3.652	3.802	4.266	4.522	4.749
Tăng trưởng	-19,2%	4,1%	12,2%	6,0%	5,0%
ROE	27,1%	28,8%	30,5%	30,3%	29,4%
ROA	16,7%	17,5%	18,7%	19,7%	20,7%
Nợ ròng/EBITDA (x)	(1,3)	(1,2)	(1,2)	(1,3)	(1,4)
EV/EBITDA (x)	11,8	11,5	10,3	9,8	9,4
EV/Sales (x)	2,3	2,3	2,2	2,1	2,0
P/E (lần)	20,2	19,4	17,3	16,3	15,5
P/B (lần)	5,2	4,9	4,6	4,3	3,9
Cổ tức (đồng)	3.850	3.850	3.850	3.850	3.850
Suất sinh lợi cổ tức	5,2%	5,2%	5,2%	5,2%	5,2%

Kết quả kinh doanh 6T2024 gây chú ý bởi cả tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận

Trong Q2/2024, VNM ghi nhận tăng trưởng doanh thu thuần 9,6% svck và LNST tăng 21% svck, tạo sự khác biệt so với lịch sử tăng trưởng một chữ số thấp hoặc thậm chí giảm qua các quý trong hai năm qua. Lũy kế 6T2024, doanh thu thuần và LNST của VNM tăng lần lượt 5,7% svck và 18,6% svck.

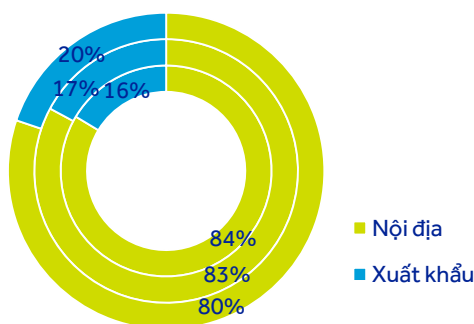
Ngoài sự hỗ trợ từ tăng trưởng doanh thu, tăng trưởng mạnh mẽ của LNST được thúc đẩy đáng kể bởi biên lợi nhuận gộp tăng lên 42,2% (6T2023: 39,7%), dù tỷ lệ chi phí BH&QLDN trên doanh thu thuần tăng lên 24,4% (6T2023: 23,9%).

KQKD VNM	Q2/2024	Q2/2023	svck	SV Q1/2024	6T2024	6T2023	svck
DT thuần (tỷ đồng)	16.656	15.195	9,6%	18,0%	30.768	29.113	5,7%
LNST (tỷ đồng)	2.696	2.229	21,0%	22,2%	4.903	4.135	18,6%
Biên LN gộp	42,4%	40,5%			42,2%	39,7%	
Chi phí BH&QLDN/DTT	24,2%	23,9%			24,4%	23,9%	

Nguồn: VNM; ACBS

Tăng trưởng doanh thu nổi bật từ thị trường nước ngoài

Cả thị trường nội địa và nước ngoài đều ghi nhận tăng trưởng doanh thu mặc dù thị trường nước ngoài vượt trội hơn với mức tăng hai chữ số cao 18,7% svck trong 6T2024.

DT theo thị trường của VNM*

Nguồn: VNM; ACBS. *: từ trong ra ngoài: 2022, 2023, 6T2024

Doanh thu nội địa, chiếm 80% doanh thu thành phẩm của công ty, tăng 1,9% svck trong 6T2024 (trong đó Q2 tăng 3,7% svck). Kết quả này là nhờ tình hình tiêu thụ của ngành sữa có chuyển biến tích cực (mức giảm toàn ngành chỉ còn -1,8% svck trong Q2/2024 so với -2,8% svck trong Q1/2024 và -4% svck trong Q4/2023, theo VNM cho biết) cộng với việc công ty thúc đẩy hoạt động bán hàng đa kênh, tái định vị thương hiệu, v.v... Thị phần của VNM tăng 1,7% trong 6T2024 nhờ các phân khúc sữa chua uống, sữa hạt, sữa bột cho người cao tuổi và sữa đặc. Phân khúc sữa bột trẻ em vẫn khá ảm đạm dù VNM ghi nhận mức giảm thấp hơn so với ngành nhờ giá cả hợp lý trong bối cảnh người tiêu dùng nhạy cảm hơn với các thay đổi về giá cả.

Cơ cấu doanh thu của VNM theo khu vực địa lý trong 6T2024:

(tỷ đồng)	Q2/2024	Q2/2023	svck	SV Q1/2024	6T2024	6T2023	svck
Nội địa	12.576	12.132	3,7%	18,0%	23.232	22.791	1,9%
Nước ngoài	3.124	2.406	29,9%	19,4%	5.740	4.834	18,7%

Nguồn: VNM; ACBS

Doanh thu từ thị trường nước ngoài tăng 29,9% svck trong Q2 và 18,7% svck lên 4.384 tỷ đồng trong 6T2024, chiếm 20% doanh thu thành phẩm. Kết quả này được đóng góp bởi tăng trưởng của các công ty con ở nước ngoài (AngkorMilk ở Campuchia và Driftwood ở Mỹ) và hoạt động xuất khẩu trực tiếp.

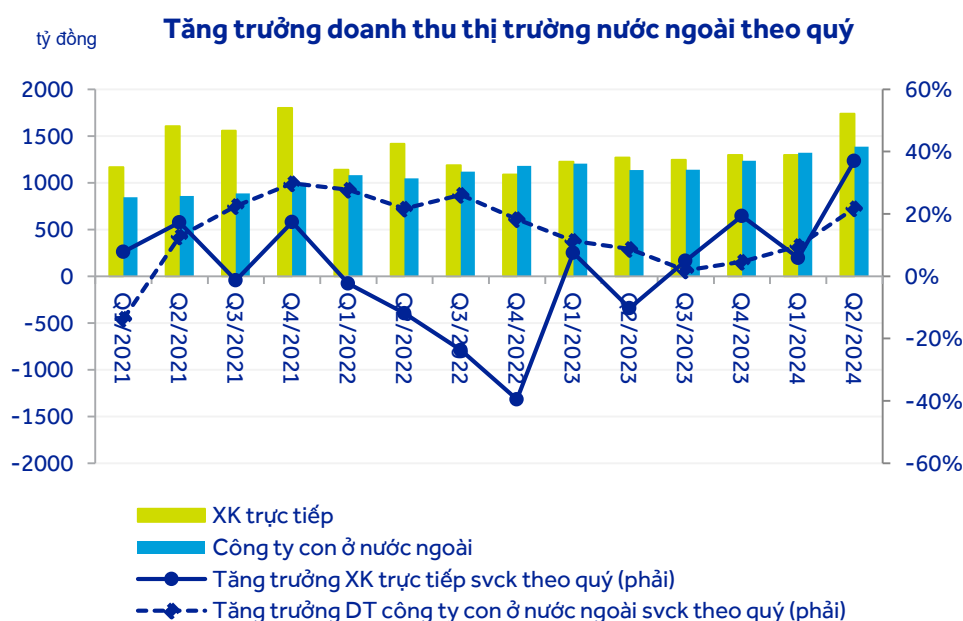
DT từ thị trường nước ngoài (tỷ đồng)	Q2/2024	Q2/2023	svck	SV Q1/2024	6T2024	6T2023	svck
Xuất khẩu trực tiếp	1,740	1,270	37.0%	34.2%	3,037	2,495	21.7%
Công ty con ở nước ngoài	1,384	1,136	21.8%	4.9%	2,703	2,339	15.6%

Nguồn: VNM; ACBS

Nổi bật nhất trong nhóm này là hoạt động xuất khẩu trực tiếp tăng trưởng doanh thu 37% svck trong Q2/2024. Căng thẳng địa chính trị leo thang, đặc biệt là ở Trung Đông, khiến người tiêu dùng tại những khu vực này có xu hướng tăng dự trữ hàng hóa và nhiều đối thủ rời khỏi thị trường do lo ngại rủi ro cũng giúp VNM gia tăng thị phần tại đây. Ngoài ra, việc công ty tăng các chương trình hỗ trợ bán hàng cho đối tác cũng là một yếu tố đóng góp (biên lợi nhuận gia tăng giúp công ty có thêm dư địa hỗ trợ đối tác).

VNM đang xuất khẩu sản phẩm tới 60 quốc gia/vùng lãnh thổ, gồm thị trường trọng điểm Trung Đông và các thị trường khác (Châu Phi, châu Á TBD, v.v.). Công ty hiện chưa nhận thấy hoạt động kinh doanh gặp rủi ro đáng kể liên quan đến căng thẳng địa chính trị ở Trung Đông, do xung đột hiện chưa chạm đến phạm vi phân phối của VNM và sự am hiểu thị trường sau nhiều năm hoạt động cũng giúp công ty duy trì hoạt động tại các thị trường này cho đến nay. Trong 6T2024, doanh thu xuất khẩu trực tiếp tăng 21,7% svck.

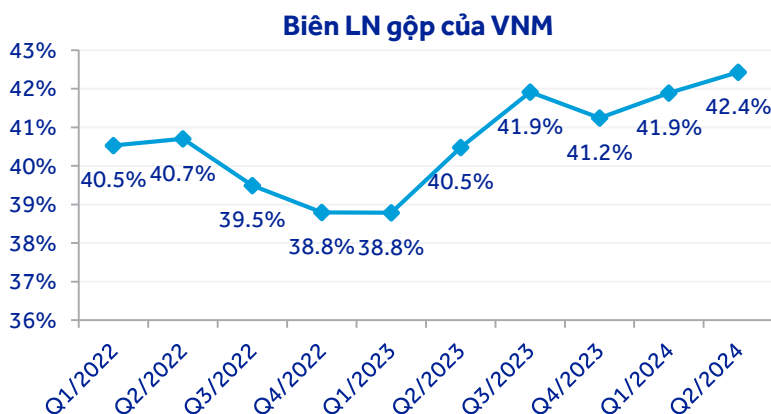
Doanh thu của các công ty con ở nước ngoài tăng 15,6% svck trong 6T2024, trong đó Q2/2024 tăng 21,8% svck, nhờ Angkor Milk duy trì đà tăng trưởng và hiệu quả hoạt động của Driftwood được cải thiện sau khi giải quyết các vấn đề về sản xuất và vận chuyển.



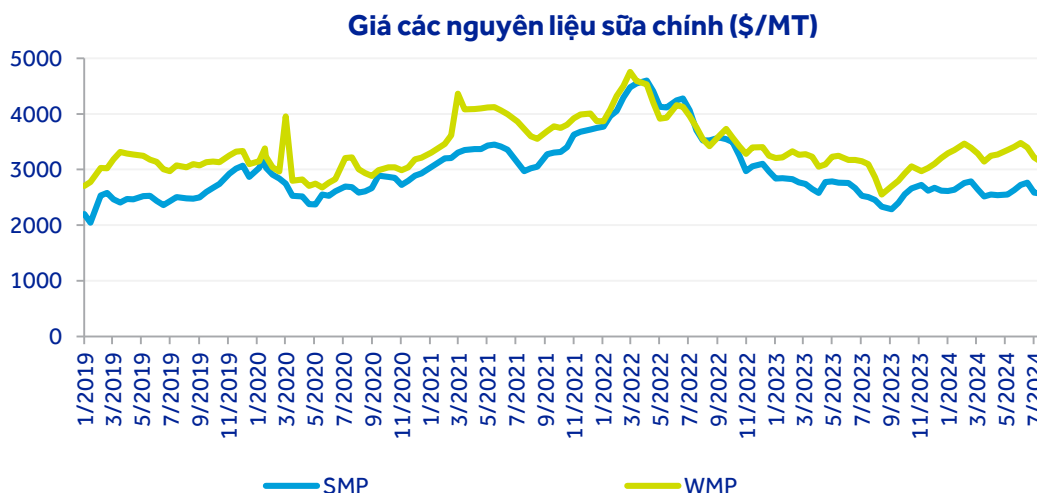
Nguồn: VNM; ACBS

Biên lợi nhuận gộp phục hồi giúp thúc đẩy tăng trưởng LNST

Biên lợi nhuận gộp mở rộng nhờ giá nguyên liệu sữa giảm đã giúp công ty hiện thực hóa kỳ vọng về tăng trưởng lợi nhuận khá trong năm 2024. Biên lợi nhuận gộp tăng lên 41,9% trong Q1 và 42,4% trong Q2/2024 (6T2024: 42,2%) từ mức thấp nhất 5 năm là 38,8% trong Q1/2023 và Q4/2022 (6T2023: 39,7%). Theo đó, LNST của công ty tăng 21% svck trong Q2 và 18,6% svck trong 6T2024.



Nguồn: VNM; ACBS



Nguồn: <https://www.globaldairytrade.info>; ACBS

Dự phóng 2024-2025

Chúng tôi tin rằng sữa và các sản phẩm từ sữa vẫn là hoạt động kinh doanh chính của công ty trong những năm tiếp theo. Trong nửa cuối năm 2024, doanh thu từ các thị trường nước ngoài có thể tiếp tục đà tăng, tuy nhiên chúng tôi cho rằng tăng trưởng của hoạt động xuất khẩu trực tiếp có thể không cao như trong Q2, trừ khi tình trạng dự trữ hàng hóa vẫn tiếp diễn do căng thẳng địa chính trị ngày càng gay gắt hơn.

Trong năm 2025, chúng tôi dự phóng doanh thu của công ty có thể tiếp tục đà tăng trưởng ổn định, trong khi tăng trưởng LNST có thể sẽ không còn được hỗ trợ bởi biên lợi nhuận gộp mở rộng từ nền thấp như trong 2024. Chúng tôi kỳ vọng biên lợi nhuận

gộp năm 2024 hầu như có thể duy trì trong 2025 với giả định giá sửa nguyên liệu thế giới không có biến động mạnh trong năm tới.

Định giá

Chúng tôi dự phóng LNST của VNM có thể đạt 10.105 tỷ đồng (+12% svck) trong 2024, tăng nhẹ 2% so với cập nhật trước và 10.711 tỷ đồng (+6,0% svck) trong năm 2025. Kết hợp phương pháp DCF và P/E, **giá mục tiêu của chúng tôi cho VNM đến cuối năm 2025 là 86.800 đồng/cổ phiếu, tương đương tổng tỷ suất lợi nhuận 22,9%.**

MÔ HÌNH ĐỊNH GIÁ VNM	Giá hiện tại (đồng):	73.800	Giá mục tiêu (đồng):	86.800	Vốn hóa (tỷ đồng):	154.239
(đơn vị: tỷ đồng nếu không có ghi chú khác)	2022	2023	2024F	2025F	2026F	
Doanh thu thuần	59.956	60.369	63.478	66.188	68.909	
<i>Tăng trưởng</i>	<i>-1,6%</i>	<i>0,7%</i>	<i>5,2%</i>	<i>4,3%</i>	<i>4,1%</i>	
GVHB trừ khấu hao	34.099	33.906	34.299	35.890	37.389	
Chi phí bán hàng	12.496	12.963	13.886	14.215	14.801	
Chi phí quản lý doanh nghiệp	1.267	1.428	1.762	1.838	1.916	
Doanh thu tài chính	181	177	183	188	194	
Chi phí tài chính	452	149	152	158	164	
EBITDA	11.824	12.099	13.562	14.275	14.833	
<i>Tỷ suất EBITDA</i>	<i>19,7%</i>	<i>20,0%</i>	<i>21,4%</i>	<i>21,6%</i>	<i>21,5%</i>	
Khấu hao	2.341	2.300	2.357	2.422	2.460	
Lợi nhuận từ HĐKD	9.483	9.799	11.205	11.853	12.373	
<i>Biên LN HĐKD</i>	<i>15,8%</i>	<i>16,2%</i>	<i>17,7%</i>	<i>17,9%</i>	<i>18,0%</i>	
Lợi nhuận/Lỗ khác	4	64	4	4	4	
Lợi nhuận/Lỗ từ công ty LDLC	(24)	(81)	(8)	(4)	(1)	
Chi phí lãi vay ròng	(1.033)	(1.186)	(1.088)	(1.172)	(1.308)	
<i>Lãi suất trung bình</i>	<i>7,2%</i>	<i>8,0%</i>	<i>7,2%</i>	<i>6,9%</i>	<i>6,6%</i>	
<i>Hệ số thanh toán lãi vay (x)</i>	<i>-9,2</i>	<i>-8,3</i>	<i>-10,3</i>	<i>-10,1</i>	<i>-9,5</i>	
Thuế	1.918	1.949	2.183	2.314	2.431	
<i>Thuế suất thực tế</i>	<i>18,2%</i>	<i>17,7%</i>	<i>17,8%</i>	<i>17,8%</i>	<i>17,8%</i>	
Lợi ích CĐTS	62	146	155	165	176	
Lợi nhuận ròng	8.516	8.874	9.950	10.546	11.076	
Tiền mặt từ hoạt động kinh doanh	10.857	11.174	12.308	12.968	13.536	
Tổng số lượng cổ phiếu	2.089.955.445	2.089.955.445	2.089.955.445	2.089.955.445	2.089.955.445	
EPS (VND)	3.652	3.802	4.266	4.522	4.749	
T/đ chia thưởng/cổ tức bằng cp (lần)	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	
EPS hiệu chỉnh (VND)	3.652	3.802	4.266	4.522	4.749	
<i>Tăng trưởng EPS hiệu chỉnh</i>	<i>-19,2%</i>	<i>4,1%</i>	<i>12,2%</i>	<i>6,0%</i>	<i>5,0%</i>	

CÁC KHOẢN MỤC CĐKT VÀ DÒNG TIỀN	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Thay đổi vốn lưu động	-3.712	2.540	133	94	93
Capex	1.320	1.475	1.475	1.475	1.475
Đầu tư vào cty liên kết, liên doanh	3	-62	-25	-20	-18
Các khoản mục dòng tiền khác	-4.336	788	-1.774	-493	-1.134
Dòng tiền tự do	8.911	8.009	8.951	10.927	10.853
Phát hành cp	-	-	-	-	-
Cổ tức	8.046	8.046	8.046	8.046	8.046
Thay đổi nợ ròng	-865	38	-904	-2.881	-2.807
Nợ ròng cuối năm	-14.780	-14.743	-15.647	-18.528	-21.335
Vốn CSH	29.849	31.697	33.601	36.101	39.130
Giá trị sổ sách/cp (VND)	14.282	15.166	16.077	17.273	18.723
Nợ ròng / VCSH	-49,5%	-46,5%	-46,6%	-51,3%	-54,5%
Nợ ròng / EBITDA (x)	-1,3	-1,2	-1,2	-1,3	-1,4
Tổng tài sản	48.483	52.673	53.673	53.292	53.515

CHỈ SỐ KHẢ NĂNG SINH LỢI VÀ ĐỊNH GIÁ	2022	2023	2024F	2025F	2026F
ROE	27,1%	28,8%	30,5%	30,3%	29,4%
ROA	16,7%	17,5%	18,7%	19,7%	20,7%
ROIC	44,9%	49,5%	52,0%	54,1%	56,7%
WACC	10,4%	10,4%	10,4%	10,4%	10,4%
EVA	34,5%	39,1%	41,6%	43,7%	46,3%
P/E (x)	20,2	19,4	17,3	16,3	15,5
EV/EBITDA (x)	11,8	11,5	10,3	9,8	9,4
EV/FCF (x)	15,7	17,4	15,6	12,8	12,9
P/B (x)	5,2	4,9	4,6	4,3	3,9
P/S (x)	2,6	2,6	2,4	2,3	2,2
EV/Doanh thu (x)	2,3	2,3	2,2	2,1	2,0
PEG	-30,1	2,5	2,2	2,9	2,8
Suất sinh lợi cổ tức	5,2%	5,2%	5,2%	5,2%	5,2%

LIÊN HỆ

Trụ sở chính

Leman, 117 Nguyễn Đình Chiểu, Q.3, TPHCM
Tel: (+84 28) 7300 7000

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

Giám Đốc Phòng Phân Tích

Đỗ Minh Trang

(+84 28) 7300 7000 (x1041)

trangdm@acbs.com.vn

Giám đốc phân tích ngành Bất động sản

Phạm Thái Thanh Trúc

(+84 28) 7300 7000 (x1043)

trucptt@acbs.com.vn

Giám đốc phân tích ngành Tài chính

Cao Việt Hùng

(+84 28) 7300 7000 (x1049)

hungcv@acbs.com.vn

Giám đốc phân tích ngành Hàng tiêu dùng, Công nghệ

Lương Thị Kim Chi

(+84 28) 7300 7000 (x1042)

chiltk@acbs.com.vn

CVPT- Dầu khí

Phan Việt Hưng

(+84 28) 7300 7000 (x1044)

hungpv@acbs.com.vn

CVPT – Vật liệu Xây dựng, Hóa chất

Trần Nhật Trung

(+84 28) 7300 7000 (x1045)

trungtn@acbs.com.vn

CVPT – Ngành Điện, nước

Phạm Đức Toàn

(+84 28) 7300 7000 (x1051)

toanpd@acbs.com.vn

CVPT – Vĩ mô & TT Tiền tệ

Trịnh Viết Hoàng Minh

(+84 28) 7300 7000 (x1046)

minhtvh@acbs.com.vn

CVPT - Logistic

Nguyễn Thế Hùng

(+84 28) 7300 7000 (x1047)

hungnt@acbs.com.vn

CVPT – Xây dựng

Đỗ Tiến Đạt

(+84 28) 7300 7000 (x1047)

datdt@acbs.com.vn

NVPT – PTKT

Võ Phú Hữu

(+84 28) 7300 7000 (x1052)

huvvp@acbs.com.vn

NVPT – Dữ liệu thị trường

Mai Duy Anh

(+84 28) 7300 7000 (x1110)

anhmd@acbs.com.vn

KHOİ KHÁCH HÀNG ĐỊNH CHẾ

Trưởng phòng khối khách hàng định chế

Chu Thị Kim Hương

(+84 28) 7300 7000 (x1083)

huongctk@acbs.com.vn

groupis@acbs.com.vn

Chuyên viên GDKHĐC

Trần Thị Thanh

(+84 28) 7300 6879 (x1120)

thanhtt@acbs.com.vn

Chuyên viên GDKHĐC

Nguyễn Trần Như Huỳnh

(+84 28) 7300 6879 (x1088)

huynhntn@acbs.com.vn

KHUYẾN CÁO

Nguyên Tắc Khuyến Nghị

MUA: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) cao hơn 20% so với giá thị trường.

KHẢ QUAN: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) cao hơn 10% đến 20% so với giá thị trường.

TRUNG LẬP: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) trong khoảng -10% và 10% so với giá thị trường.

KÉM KHẢ QUAN: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) thấp hơn 10% đến 20% so với giá thị trường.

BÁN: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) thấp hơn 20% so với giá thị trường.

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 (2024). 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.