



Cập Nhật DXG – MUA

Ngày 25/01/2019



Phạm Thái Thanh Trúc

(+84 28) 3823 4159 - Ext: 303

trucptt@acbs.com.vn

Báo Cáo Cập Nhật

Khuyến nghị

MUA

HOSE: DXG

Bất động sản

Giá hiện tại (VND) **23.350**

Giá mục tiêu (VND) **30.203**

Tỷ lệ tăng giá 29,3%

Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng 0,0%

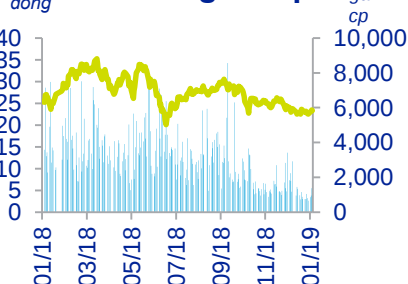
Tổng tỷ suất lợi nhuận **29,3%**

Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	-2,5	-3,1	-12,1	-4,7
Tương đối	-4,3	-3,2	-10,8	10,2

Nguồn: Bloomberg

Biểu đồ giao dịch



Cơ cấu sở hữu

Lương Trí Thìn (Chủ tịch kiêm TGD)	9,28%
KIM Vietnam Growth Equity Fund	4,97%

Thông kê 24/01/19

Mã Bloomberg	DXG VN
Thấp/Cao 52 tuần (VND)	19.650 – 35.575
SL lưu hành (triệu cp)	350
Vốn hóa (tỷ đồng)	8.116
Vốn hóa (triệu USD)	347
Room khối ngoại còn lại (%)	0,6
Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%)	66,8
KLGD TB 3 tháng (cp)	1.499.866
VND/USD	23.360
Index: VNIndex / HNX	908,65/102,91

CTCP TẬP ĐOÀN ĐẤT XANH (DXG VN)

Tăng trưởng khoảng 60% trong năm 2018

DXG công bố kết quả kinh doanh ấn tượng trong năm 2018 với doanh thu thuần đạt 4.645 tỷ đồng (+62% n/n) và LNST của cổ đông công ty mẹ đạt 1.178 tỷ đồng (+57% n/n), lần lượt hoàn thành 93% và 111% kế hoạch. Sự tăng trưởng này chủ yếu đến từ:

- (1) Doanh thu chuyển nhượng BĐS tăng 43% n/n lên 1.578 tỷ đồng, đến từ việc bàn giao các dự án Opal Riverside, Tuyên Sơn, One River - Phú Mỹ An và Lux Garden,
- (2) Doanh thu dịch vụ BĐS (bao gồm môi giới và đầu tư thứ cấp) tăng 50% n/n, đạt 2.420 tỷ đồng,
- (3) Lợi nhuận được chia từ công ty liên kết CTCP Đầu tư LDG (HSX: LDG) tăng gấp hai lần n/n lên 256 tỷ đồng, và
- (4) 151 tỷ đồng lợi nhuận bất thường từ việc chuyển nhượng toàn bộ 71% cổ phần tại CTCP Bất động sản Sài Đồng – công ty sở hữu dự án rộng 1ha tại Hà Nội.

Biên lợi nhuận gộp giảm nhẹ từ 60% năm 2017 xuống 56% năm 2018 chủ yếu do biên lợi nhuận gộp của mảng dịch vụ BĐS giảm từ 81% xuống 79%, cụ thể là do doanh thu từ hoạt động đầu tư thứ cấp ít hơn môi giới. Nợ ròng tăng khoảng 1.000 tỷ trong năm 2018 lên mức 1.655 tỷ đồng do DXG mở rộng phân khúc phát triển dự án BĐS, dẫn đến tỷ lệ nợ ròng/vốn chủ sở hữu tăng lên 26,6% và tỷ lệ nợ ròng/EBITDA tăng lên 0,9 lần.

Lỡ kế hoạch bán hàng và tiếp tục dời ngày mở bán dự án do quá trình phê duyệt dự án kéo dài

Do thủ tục pháp lý kéo dài nên nguồn cung thị trường BĐS trong 6 tháng cuối năm giảm mạnh so với cùng kỳ năm trước, dẫn đến việc DXG hoàn thành thấp hơn 30% mục tiêu bán hàng năm 2018. Công ty và các bên liên quan bán được gần 18.000 căn vào năm ngoái (-18% n/n), bao gồm ~2.100 căn DXG làm chủ đầu tư, ~2.500 căn LDG làm chủ đầu tư, ~3.300 căn đầu tư thứ cấp và ~10.000 căn làm môi giới.

Việc mở bán 1.075 căn còn lại của dự án Gem Riverside, 769 căn Lux Riverview và 554 căn Lux Star bị dời từ nửa cuối năm 2018 sang nửa đầu năm 2019 trong khi 2 dự án Opal City và Gem Premium có thể bị dời từ năm 2019 sang năm 2020. Do đó, năm 2019 công ty dự kiến sẽ mở bán hơn 4.000 căn từ các dự án Gem Riverside, Lux Riverview, Lux Star, Opal Boulevard và Palm City. Tập đoàn đặt mục tiêu bán hơn 30.000 căn trong năm 2019, cao hơn khoảng 70% so với doanh số năm ngoái.

	2015	2016	2017	2018 (chưa kt)	2019E
DT Thuần (tỷ đồng)	1.395	2.507	2.879	4.645	5.185
Tăng trưởng	175,5%	79,7%	14,9%	61,3%	11,6%
EBITDA (tỷ đồng)	393	651	1.202	1.859	2.294
Tăng trưởng	133,5%	65,5%	84,5%	54,7%	23,4%
LN ròng (tỷ đồng)	337	537	751	1.178	1.298
Tăng trưởng	100,5%	59,6%	39,8%	56,9%	10,1%
EPS (hiệu chỉnh, VND)	1.771	2.078	2.319	3.502	3.598
Tăng trưởng	54,4%	17,4%	11,6%	51,0%	2,8%
ROE	23,7%	20,2%	18,3%	21,6%	18,9%
ROIC	10,9%	11,7%	9,4%	10,5%	9,6%
Nợ ròng/EBITDA (x)	-1,2	-1,7	0,5	0,9	1,2
EV/EBITDA (x)	25,0	15,1	8,2	5,3	4,3
P/E (lần)	13,2	11,2	10,1	6,7	6,5
P/B (lần)	1,5	1,7	1,5	1,3	1,1
Cổ tức (đồng)	-	-	500	-	-
Suất sinh lợi cổ tức	0,0%	0,0%	2,1%	0,0%	0,0%

Chuyển giá mục tiêu sang năm 2019 và nâng khuyến nghị lên Mua

Do quá trình phê duyệt dự án dự kiến sẽ tiếp tục kéo dài nên chúng tôi dự phóng tốc độ tăng trưởng chậm hơn trong năm 2019 với doanh thu thuần ước tính là 5.185 tỷ đồng (+12% n/n) và LNST của cổ đông công ty mẹ là 1.298 tỷ đồng (+10% n/n) nhờ tăng trưởng của mảng dịch vụ BĐS và ghi nhận doanh thu từ dự án Opal Garden tại TP.HCM và các dự án khác tại tỉnh Quảng Ninh và Quảng Nam, v.v. Ngoài ra, DXG có thể lên kế hoạch chuyển nhượng 28,65 triệu cổ phần tại CTCP Đầu tư Dầu khí Nha Trang – công ty sở hữu dự án 172ha tại Cam Ranh cho LDG. Tuy nhiên, vì LDG là công ty liên kết của DXG nên lợi nhuận từ giao dịch này sẽ được ghi nhận vào LNST chưa phân phối thay vì vào doanh thu tài chính.

Vì DXG phát triển các dự án và cung cấp dịch vụ BĐS trên toàn quốc giúp công ty giảm bớt rủi ro thị trường ở một số khu vực như TP.HCM và Hà Nội và do giá cổ phiếu đã giảm 16% kể từ báo cáo cập nhật vào tháng 8/2018 nên chúng tôi nâng khuyến nghị từ Giữ sang **MUA** với giá mục tiêu năm 2019 là 30.203 đ/cp, sử dụng phương pháp định giá từng phần. Chúng tôi cho rằng nhu cầu lớn ở phân khúc vừa túi tiền, giá cổ phiếu đang ở mức hấp dẫn và khả năng niêm yết công ty con - CTCP Dịch vụ Bất động sản Đất Xanh (DXS) - sẽ là những yếu tố hỗ trợ giá cổ phiếu trong năm nay.

MÔ HÌNH ĐỊNH GIÁ DXG	Giá hiện tại (VNĐ):	23.350	Giá mục tiêu (VNĐ):	30.203	Vốn hóa (Tỷ đồng):	8.116
(đơn vị: tỷ đồng nếu không có ghi chú khác)	2014	2015	2016	2017	2018 (chưa kt)	2019E
Doanh thu thuần	506	1.395	2.507	2.879	4.645	5.185
Trong đó: Dịch vụ môi giới	314	753	811	1.610	2.420	3.147
Bất động sản	201	488	1.410	1.102	1.578	1.266
Xây dựng	45	153	207	159	628	754
Khác	0	0	79	9	18	18
<i>Tăng trưởng doanh thu</i>	<i>47,8%</i>	<i>175,5%</i>	<i>79,7%</i>	<i>14,9%</i>	<i>61,3%</i>	<i>11,6%</i>
GVHB trừ khấu hao	201	732	1.447	1.134	2.006	2.020
Lợi nhuận gộp	302	659	1052	1.730	2.615	3.138
<i>Biên lợi nhuận gộp</i>	<i>59,6%</i>	<i>47,3%</i>	<i>42,0%</i>	<i>60,1%</i>	<i>56,3%</i>	<i>60,5%</i>
Chi phí bán hàng và QLDN	137	269	409	544	780	871
<i>Chi phí bán hàng và QLDN/DTT</i>	<i>27,0%</i>	<i>19,3%</i>	<i>16,3%</i>	<i>18,9%</i>	<i>16,8%</i>	<i>16,8%</i>
EBITDA	168	393	651	1.202	1.859	2.294
<i>Tỷ suất EBITDA</i>	<i>33,3%</i>	<i>28,2%</i>	<i>26,0%</i>	<i>41,7%</i>	<i>40,0%</i>	<i>44,2%</i>
Khấu hao	3	4	8	15	24	27
Lợi nhuận từ HĐKD	165	390	643	1.186	1.835	2.267
<i>Biên LN HĐKD</i>	<i>32,6%</i>	<i>28,0%</i>	<i>25,7%</i>	<i>41,2%</i>	<i>39,5%</i>	<i>43,7%</i>
Doanh thu tài chính trừ lãi tiền gửi	67	-	70	0	151	-
Chi phí tài chính trừ chi phí lãi vay	-	4	1	2	28	28
Chi phí lãi vay ròng	-16	-32	-3	-5	107	177
Chi phí lãi vay vốn hóa	10	25	16	81	98	138
<i>Chi phí lãi vay/Nợ ròng trung bình</i>	<i>2,1%</i>	<i>1,3%</i>	<i>-1,6%</i>	<i>-29,2%</i>	<i>18,0%</i>	<i>14,3%</i>
Lợi nhuận từ các công ty LDLK	16	67	72	128	256	256
Thuế	53	95	157	250	379	424
<i>Thuế suất thực tế</i>	<i>20,0%</i>	<i>17,5%</i>	<i>19,1%</i>	<i>18,7%</i>	<i>18,0%</i>	<i>18,3%</i>
Lợi nhuận sau thuế	213	446	664	1.085	1.723	1.889
Lợi ích cổ đông thiểu số	45	109	127	335	544	591
Lợi nhuận ròng	168	337	537	751	1.178	1.298
<i>Biên lợi nhuận ròng</i>	<i>33,2%</i>	<i>24,1%</i>	<i>21,4%</i>	<i>26,1%</i>	<i>25,4%</i>	<i>25,0%</i>
Tiền mặt đạt được	171	340	545	766	1.203	1.325
Số lượng cổ phiếu (triệu cp)	75	117	253	303	350	350
EPS (VNĐ)	2.346	3.294	2.786	2.620	3.502	3.598
T/đ chia thưởng/cổ tức bằng cp (lần)	0,5	0,5	0,7	0,9	1,0	1,0
EPS hiệu chỉnh (VNĐ)	1.147	1.771	2.078	2.319	3.502	3.598
<i>Tăng trưởng EPS hiệu chỉnh</i>	<i>39,8%</i>	<i>54,4%</i>	<i>17,4%</i>	<i>11,6%</i>	<i>51,0%</i>	<i>2,8%</i>

CÁC KHOẢN MỤC CĐKT VÀ DÒNG TIỀN	2014	2015	2016	2017	2018 (chưa kt)	2019E
Thay đổi vốn lưu động	-207	606	756	2.330	1.962	2.058
Capex	2	20	26	92	152	122
Các khoản mục dòng tiền khác	57	83	-270	-198	-235	-235
Dòng tiền tự do	433	-203	-507	-1.854	-1.147	-1.091
Phát hành cp	236	49	1.217	403	584	-
Cổ tức đã trả	16	32	47	300	476	-
Thay đổi nợ ròng	-653	185	-663	1.750	1.039	1.091
Nợ ròng cuối năm	-656	-471	-1.134	616	1.655	2.745
Vốn CSH	1.072	1.771	3.537	4.654	6.232	7.530
Giá trị sổ sách/cp (VND)	14.307	15.113	13.982	15.362	17.816	21.525
<i>Nợ ròng / VCSH</i>	<i>-61,2%</i>	<i>-26,6%</i>	<i>-32,1%</i>	<i>13,2%</i>	<i>26,6%</i>	<i>36,5%</i>
<i>Nợ ròng / EBITDA (x)</i>	<i>-3,9</i>	<i>-1,2</i>	<i>-1,7</i>	<i>0,5</i>	<i>0,9</i>	<i>1,2</i>
Tổng tài sản	2.160	3.573	5.563	10.264	13.775	16.163

CHỈ SỐ KHẢ NĂNG SINH LỢI VÀ ĐỊNH GIÁ	2014	2015	2016	2017	2018 (chưa kt)	2019E
<i>ROE</i>	<i>19,7%</i>	<i>23,7%</i>	<i>20,2%</i>	<i>18,3%</i>	<i>21,6%</i>	<i>18,9%</i>
<i>ROA</i>	<i>9,8%</i>	<i>11,7%</i>	<i>11,8%</i>	<i>9,5%</i>	<i>9,8%</i>	<i>8,7%</i>
<i>ROIC</i>	<i>9,0%</i>	<i>10,9%</i>	<i>11,7%</i>	<i>9,4%</i>	<i>10,5%</i>	<i>9,6%</i>
<i>WACC</i>	<i>15,0%</i>	<i>15,0%</i>	<i>15,0%</i>	<i>10,5%</i>	<i>14,9%</i>	<i>14,1%</i>
<i>EVA</i>	<i>-6,0%</i>	<i>-4,1%</i>	<i>-3,3%</i>	<i>-1,1%</i>	<i>-4,4%</i>	<i>-4,5%</i>
<i>PER (x)</i>	<i>20,4</i>	<i>13,2</i>	<i>11,2</i>	<i>10,1</i>	<i>6,7</i>	<i>6,5</i>
<i>EV/EBITDA (x)</i>	<i>58,3</i>	<i>25,0</i>	<i>15,1</i>	<i>8,2</i>	<i>5,3</i>	<i>4,3</i>
<i>EV/FCF (x)</i>	<i>22,7</i>	<i>-48,4</i>	<i>-19,4</i>	<i>-5,3</i>	<i>-8,6</i>	<i>-9,0</i>
<i>PBR (x)</i>	<i>1,6</i>	<i>1,5</i>	<i>1,7</i>	<i>1,5</i>	<i>1,3</i>	<i>1,1</i>
<i>PSR (x)</i>	<i>16,1</i>	<i>5,9</i>	<i>3,3</i>	<i>2,8</i>	<i>1,8</i>	<i>1,6</i>
<i>EV/sales (x)</i>	<i>19,4</i>	<i>7,0</i>	<i>3,9</i>	<i>3,4</i>	<i>2,1</i>	<i>1,9</i>
<i>Suất sinh lợi cổ tức</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>2,1%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</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)
chilkt@acbs.com.vn

CVPT – Tài chính
Trần Thị Hải Yến
(+84 28) 3823 4159 (ext: 326)
yentran@acbs.com.vn

CVPT – Bất động sản, Xây dựng
Phạm Thái Thanh Trú
(+84 28) 3823 4159 (ext: 303)
trucptt@acbs.com.vn

CVPT – Hàng tiêu dùng, Truyền thông
Trần Nhật Trung
(+84 28) 3823 4159 (ext: 351)
trungtn@acbs.com.vn

CVPT – 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 – Vĩ mô, Phái sinh
Trịnh Viết Hoàng Minh
(+84 28) 3823 4159 (ext: 352)
minhtvh@acbs.com.vn

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

KHOİ KHÁCH HÀNG ĐỊNH CHẾ

Giám đốc Khối Khách hàng Định chế

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

Giám đốc Khối Khách hàng Định chế

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

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

Nhân viên PTKH
Lê Thị Mai Như
(+84 28) 3823 3667 (ext: 307)
nhultm@acbs.com.vn

Trưởng bộ phận GDKHĐC
Chu Thị Kim Hương
(+84 28) 5404 6630 (ext: 308)
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) 5404 6626
thanhtt@acbs.com.vn

Nhân viên GDKHĐC
Lý Ngọc Dung
(+84 28) 5404 6630
dungln.hso@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 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.