



# Cập nhật **KDH – MUA**

**Ngày 10/08/2022**

---

### Phạm Thái Thanh Trúc

(+84 28) 3823 4159 - Ext: 303

trucptt@acbs.com.vn

### Báo Cáo Cập Nhật

Khuyến nghị

**MUA**

HOSE: KDH

Bất động sản

Giá hiện tại (VND) **38.750**

Giá mục tiêu (VND) **52.359**

Tỷ lệ tăng giá 35,1%

Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng 0,0%

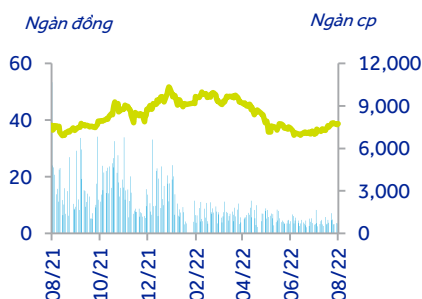
Tổng tỷ suất lợi nhuận **35,1%**

### Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	-16,4	6,4	-1,7	-0,4
Tương đối	-1,1	-1,2	-1,6	5,6

Nguồn: Bloomberg

### Biểu đồ giao dịch



### Cơ cấu sở hữu

Dragon Capital 7,2%

### Thông kê

Mã Bloomberg	10/8/22
Thấp/Cao 52 tuần (VND)	KDH VN 33.909 - 52.273
SL lưu hành (triệu cp)	717
Vốn hóa (tỷ đồng)	27.777
Vốn hóa (triệu USD)	1.180
Room khối ngoại còn lại (%)	17,9
Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%)	85,3
KLGD TB 3 tháng (cp)	934.336
VND/USD	23.530
Index: VNIndex / HNX	1257,26/303,54

## CTCP ĐẦU TƯ & KINH DOANH NHÀ KHANG ĐIỂN (KDH VN)

KDH là công ty BĐS có tiếng trong phân khúc trung và cao cấp với tình hình tài chính tốt, pháp lý dự án minh bạch, thiết kế đẹp và bàn giao đúng hạn. **Lập lại khuyến nghị Mua với giá mục tiêu thấp hơn là 52.359 đ/cp do việc triển khai một số dự án chậm hơn dự kiến**

### Kết quả kinh doanh

KDH công bố KQKD Q2/2022 khả quan với doanh thu thuần đạt 733 tỷ đồng (-34% n/n) và LNST đạt 326 tỷ đồng (+23% n/n), tương ứng 91% và 112% dự phóng của chúng tôi. Kết quả này chủ yếu nhờ việc bàn giao 40 biệt thự tại dự án cao cấp Classia có biên lợi nhuận gộp rất cao là 68% so với 38% trong Q2/2021 do dự án này được mua từ lâu với giá vốn thấp trong khi giá bán cao hơn nhiều so với các dự án khác mà KDH đã phát triển.

Trong nửa đầu 2022, KDH đạt doanh thu thuần 875 tỷ đồng (-55% n/n) và LNST đạt 625 tỷ đồng (+32% n/n), lần lượt hoàn thành 22% và 48% kế hoạch. Kết quả này chủ yếu nhờ: (1) biên lợi nhuận gộp cao hơn (65% so với 43%) và (2) 269 tỷ đồng thặng dư từ đánh giá lại khoản đầu tư khi mua lại 60% CTCP Đầu tư Bất động sản Phước Nguyên - công ty sở hữu dự án Đoàn Nguyên rộng 6ha tại phường Phú Hữu, TP. Thủ Đức. Dự án này làm tăng số dư hàng tồn kho thêm 3.181 tỷ đồng.

Đơn vị: tỷ đồng	Q2/2021	Q2/2022	n/n	6T2021	6T2022	n/n
Doanh thu thuần	1.112	733	-34%	1.948	875	-55%
Lợi nhuận gộp	426	498	+17%	830	575	-44%
LNST	265	326	+23%	473	625	+32%

Nguồn: BCTC Q2/2022 chưa soát xét của KDH

### Huy động vốn

KDH có kế hoạch phát hành ra công chúng 2.000 tỷ đồng trái phiếu doanh nghiệp thời hạn 36 tháng, không chuyển đổi, không có tài sản đảm bảo và không kèm chứng quyền với lãi suất cố định 9-10% trong Q2/2022 để giải phóng mặt bằng khu đô thị Tân Tạo và triển khai dự án Classia và Privia. Tuy nhiên, kế hoạch này bị hoãn do công ty đã vay ~2.000 tỷ đồng từ OCB với lãi suất 11-11,17%/năm trong 6T2022.

	2019	2020	2021	2022E	2023E
DT Thuần (tỷ đồng)	2.813	4.532	3.738	3.480	3.883
Tăng trưởng (%)	-3,5%	61,1%	-17,5%	-6,9%	11,6%
EBITDA (tỷ đồng)	1.232	1.558	1.418	1.729	1.848
Tăng trưởng (%)	24,5%	26,4%	-9,0%	22,0%	6,9%
LN ròng (tỷ đồng)	915	1.153	1.202	1.532	1.612
Tăng trưởng LN (%)	13,3%	26,0%	4,3%	27,4%	5,2%
EPS (hiệu chỉnh, VND)	1.463	1.873	1.790	2.141	2.136
Tăng trưởng (%)	9,8%	28,0%	-4,4%	31,6%	-0,3%
ROE (%)	12,6%	14,6%	13,1%	14,0%	12,8%
ROIC (%)	7,6%	8,3%	8,5%	9,3%	8,2%
Nợ ròng/EBITDA (x)	-0,3	0,0	0,8	2,2	2,5
EV/EBITDA (x)	19,9	16,0	18,4	18,3	17,5
P/E (lần)	26,5	20,7	21,6	18,1	18,1
P/B (lần)	2,8	2,7	2,4	2,4	2,1
Cổ tức (đồng)	500	-	-	-	-
Suất sinh lợi cổ tức (%)	1,3%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

**Kế hoạch bán hàng nửa cuối 2022, 2023 và 2024**

Dự án Classia đã mở bán vào Q3/2022 và KDH dự kiến sẽ hoàn thành bán hàng và bàn giao dự án này trong năm nay. Dự án chung cư tại quận Bình Tân (1,8ha với hơn 1.000 căn hộ) được đổi tên thành Privia và dự kiến sẽ mở bán 1-2 block tùy theo tiến độ pháp lý vào nửa cuối 2022.

Năm 2023, KDH sẽ tiếp tục bán Privia và dự kiến giới thiệu 2 dự án mới vào nửa cuối 2023 với thông tin chi tiết trong Phụ lục 1:

- Dự án Clarita có diện tích 5,8ha tại TP. Thủ Đức với 159 căn thấp tầng. KDH sẽ san lấp mặt bằng và xây dựng hạ tầng vào cuối năm 2022.

- Dự án 11A có diện tích 16,4ha tại Huyện Bình Chánh, TP.HCM. KDH đang hoàn thiện hồ sơ pháp lý và dự kiến sẽ san lấp mặt bằng vào Q4/2022.

Năm 2024, công ty dự kiến sẽ mở bán 2 dự án là Phong Phú 2 (đang hoàn thiện hồ sơ pháp lý) và khu đô thị Tân Tạo (đang giải phóng mặt bằng 20% diện tích còn lại). Đối với KCN Lê Minh Xuân mở rộng, công ty dự kiến sẽ xây dựng hạ tầng vào Q4/2022 và bắt đầu cho thuê vào Q4/2023. KCN này nhận được nhiều nhu cầu thuê từ các công ty trong ngành công nghiệp nhẹ và logistics.

**Dự phóng 2022**

Chúng tôi điều chỉnh doanh thu giảm 11% xuống 3.480 tỷ đồng (-7% n/n) nhưng tăng LNST 17% lên 1.535 tỷ đồng (+27% n/n) do hoãn dự án Clarita từ 2022 sang 2023 và cộng thêm thặng dư từ đánh giá lại khoản đầu tư vào Phước Nguyên. Dự phóng này tương đương 87% và 110% kế hoạch.

**Định giá**

Nhìn chung, KDH có tình hình tài chính tốt, pháp lý dự án rõ ràng, thiết kế sản phẩm đẹp và bàn giao nhà đúng hạn. Công ty được kỳ vọng sẽ hưởng lợi từ sự phát triển của TP. Thủ Đức, đề xuất nâng cấp huyện Bình Chánh lên quận hoặc thành phố vào năm 2025 và nguồn cung đất công nghiệp hạn chế ở TP.HCM. Sử dụng phương pháp RNAV, chúng tôi **lập lại khuyến nghị Mua với giá mục tiêu 52.359 đ/cp**, thấp hơn 7% so với giá mục tiêu trước đó do việc triển khai dự án KCN Lê Minh Xuân mở rộng và Clarita chậm hơn dự kiến.

**Phụ lục 1: Cập nhật tiến độ các dự án**

	Vị trí	Diện tích (ha)	Tiến độ triển khai
Khu đô thị Tân Tạo	Bình Tân	330,0	Giải phóng mặt bằng 80%. Dự kiến mở bán 2024.
Corona City (11A)	Bình Chánh	16,4	Đã hoàn thiện pháp lý và dự kiến san lấp mặt bằng và xây dựng hạ tầng vào Q4/2022. Dự kiến mở bán vào nửa cuối 2023.
Phong Phú 2	Bình Chánh	132,9	Đang hoàn thiện pháp lý. Dự kiến mở bán vào 2024.
Privia	Bình Tân	1,8	Dự kiến mở bán 1-2 tòa tùy thuộc vào tiến độ pháp lý trong nửa cuối 2022.
Clarita	Tp.Thủ Đức	5,8	San lấp nền và xây dựng hạ tầng vào nửa cuối 2022. Dự kiến mở bán vào nửa cuối 2023.
Classia	Tp.Thủ Đức	4,3	Mở bán chính thức vào Q3/2022. Dự kiến hoàn tất bán hàng và bàn giao trong 2022.
KCN Lê Minh Xuân mở rộng	Bình Chánh	109,9	Xây dựng hạ tầng vào Q4/2022. Bắt đầu cho thuê từ Q4/2023.

Nguồn: KDH.

<b>MÔ HÌNH ĐỊNH GIÁ KDH</b>	<b>Giá hiện tại (VNĐ):</b>	<b>38.750</b>	<b>Giá mục tiêu (VNĐ):</b>	<b>52.359</b>	<b>Vốn hóa (Tỷ đồng):</b>	<b>27.777</b>
<b>(đơn vị: tỷ đồng nếu không có ghi chú khác)</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>	
<b>Doanh thu thuần</b>	<b>2.813</b>	<b>4.532</b>	<b>3.738</b>	<b>3.480</b>	<b>3.883</b>	
<i>Tăng trưởng doanh thu</i>	<i>-3,5%</i>	<i>61,1%</i>	<i>-17,5%</i>	<i>-6,9%</i>	<i>11,6%</i>	
GVHB trừ khấu hao	1.304	2.558	1.934	1.229	1.452	
<i>Biên lợi nhuận gộp</i>	<i>53,3%</i>	<i>43,3%</i>	<i>48,0%</i>	<i>64,4%</i>	<i>62,3%</i>	
Chi phí bán hàng và QLDN	278	416	387	522	582	
<i>Chi phí bán hàng và QLDN/DTT</i>	<i>9,9%</i>	<i>9,2%</i>	<i>10,3%</i>	<i>15,0%</i>	<i>15,0%</i>	
<b>EBITDA</b>	<b>1.232</b>	<b>1.558</b>	<b>1.418</b>	<b>1.729</b>	<b>1.848</b>	
<i>Tỷ suất EBITDA</i>	<i>43,8%</i>	<i>34,4%</i>	<i>37,9%</i>	<i>49,7%</i>	<i>47,6%</i>	
Khấu hao	9	11	10	11	12	
<b>Lợi nhuận từ HĐKD</b>	<b>1.223</b>	<b>1.547</b>	<b>1.407</b>	<b>1.718</b>	<b>1.837</b>	
<i>Biên LN HĐKD</i>	<i>43,5%</i>	<i>34,1%</i>	<i>37,6%</i>	<i>49,4%</i>	<i>47,3%</i>	
Lãi trong công ty liên danh, liên kết	0	0	0	0	0	
Doanh thu tài chính (trừ lãi tiền gửi và lãi cho vay)	3	-	-	-	-	
Chi phí tài chính (trừ lãi vay)	40	85	57	57	57	
Chi phí lãi vay ròng	-37	-35	-5	0	17	
<i>Chi phí lãi vay/Nợ ròng trung bình</i>	<i>5,7%</i>	<i>16,9%</i>	<i>-0,9%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,4%</i>	
Lợi nhuận khác	-33	-39	185	300	300	
Thuế	273	304	335	427	449	
<i>Thuế suất thực tế</i>	<i>22,9%</i>	<i>20,8%</i>	<i>21,8%</i>	<i>21,8%</i>	<i>21,8%</i>	
Lợi ích cổ đông thiểu số	2	2	2	2	2	
<b>LNST của cổ đông công ty mẹ</b>	<b>915</b>	<b>1.153</b>	<b>1.202</b>	<b>1.532</b>	<b>1.612</b>	
<i>Biên lợi nhuận ròng</i>	<i>32,6%</i>	<i>25,5%</i>	<i>32,2%</i>	<i>44,1%</i>	<i>41,6%</i>	
Tiền mặt đạt được	926	1.165	1.215	1.546	1.625	
Số lượng cổ phiếu (triệu cp)	544	559	643	717	717	
<b>EPS (VNĐ)</b>	<b>1.690</b>	<b>2.060</b>	<b>1.790</b>	<b>2.141</b>	<b>2.136</b>	
T/đ chia thưởng/cổ tức bằng cp (lần)	0,9	0,9	1,0	1,0	1,0	
<b>EPS hiệu chỉnh (VNĐ)</b>	<b>1.463</b>	<b>1.873</b>	<b>1.790</b>	<b>2.141</b>	<b>2.136</b>	
<i>Tăng trưởng EPS hiệu chỉnh</i>	<i>9,8%</i>	<i>28,0%</i>	<i>-4,4%</i>	<i>31,6%</i>	<i>-0,3%</i>	

<b>CÁC KHOẢN MỤC CĐKT VÀ DÒNG TIỀN</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>
Thay đổi vốn lưu động	1.186	825	3.054	4.189	2.347
Capex	235	48	57	31	92
Các khoản mục dòng tiền khác	162	-149	-151	0	0
<b>Dòng tiền tự do</b>	<b>-333</b>	<b>143</b>	<b>-2.047</b>	<b>-2.675</b>	<b>-801</b>
Phát hành cp	97	-314	939	0	0
Cổ tức đã trả	207	262	0	0	0
Thay đổi nợ ròng	443	433	1.108	2.675	801
<b>Nợ ròng cuối năm</b>	<b>-424</b>	<b>9</b>	<b>1.118</b>	<b>3.792</b>	<b>4.593</b>
<b>Vốn CSH</b>	<b>7.664</b>	<b>8.158</b>	<b>10.221</b>	<b>11.754</b>	<b>13.365</b>
Giá trị sổ sách/cp (VND)	14.006	14.544	15.842	18.215	20.708
Nợ ròng / VCSH	-5,5%	0,1%	10,9%	32,3%	34,4%
Nợ ròng / EBITDA (x)	-0,3	0,0	0,8	2,2	2,5
<b>Tổng tài sản</b>	<b>13.237</b>	<b>13.934</b>	<b>14.373</b>	<b>18.582</b>	<b>20.996</b>

<b>CHỈ SỐ KHẢ NĂNG SINH LỢI VÀ ĐỊNH GIÁ</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>
ROE	12,6%	14,6%	13,1%	14,0%	12,8%
ROA	7,8%	8,5%	8,5%	9,3%	8,2%
ROIC	7,6%	8,3%	8,5%	9,3%	8,2%
WACC	9,1%	8,4%	9,2%	8,6%	8,6%
EVA	-1,5%	-0,1%	-0,7%	0,7%	-0,3%
P/E (x)	26,5	20,7	21,6	18,1	18,1
EV/EBITDA (x)	19,9	16,0	18,4	18,3	17,5
EV/FCF (x)	-73,6	174,4	-12,7	-11,8	-40,4
P/B (x)	2,8	2,7	2,4	2,4	2,1
P/S (x)	8,9	5,5	6,7	8,0	7,2
EV/Doanh thu (x)	8,7	5,5	7,0	9,1	8,3
Suất sinh lợi cổ tức	1,3%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

### LIÊN HỆ

#### Trụ sở chính

41, Mạc Đĩnh Chi Q.1, TPHCM  
Tel: (+84 28) 3823 4159  
Fax: (+84 28) 3823 5060

#### PHÒNG PHÂN TÍCH

##### Trưởng phòng Phân tích

###### Tyler Cheung

(+84 28) 38 234 876  
[tyler@acbs.com.vn](mailto:tyler@acbs.com.vn)

##### Phó phòng Phân tích

###### Nguyễn Bình Thanh Giao

(+84 28) 3823 4159 (ext: 250)  
[giaonbt@acbs.com.vn](mailto:giaonbt@acbs.com.vn)

##### CVPT – Hàng tiêu dùng, Công nghệ

###### Lương Thị Kim Chi

(+84 28) 3823 4159 (ext: 327)  
[chiltk@acbs.com.vn](mailto:chiltk@acbs.com.vn)

##### CVPT – Phái sinh, Vĩ mô

###### Trịnh Viết Hoàng Minh

(+84 28) 3823 4159 (ext: 352)  
[minhtvh@acbs.com.vn](mailto:minhtvh@acbs.com.vn)

##### CVPT – Hàng tiêu dùng, Truyền thông

###### Trần Nhật Trung

(+84 28) 3823 4159 (ext: 351)  
[trungtn@acbs.com.vn](mailto:trungtn@acbs.com.vn)

##### CVPT – Vĩ mô

###### Nguyễn Thị Hòa

(+84 28) 3823 4159 (ext: 352)  
[hoant@acbs.com.vn](mailto:hoant@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

##### Trưởng bộ phận phân tích cơ bản

###### Phạm Thái Thanh Trúc

(+84 28) 3823 4159 (ext: 303)  
[trucptt@acbs.com.vn](mailto:trucptt@acbs.com.vn)

##### Trưởng bộ phận phân tích thị trường

###### Cao Việt Hùng, CFA

(+84 28) 3823 4159 (ext: 326)  
[hungcv@acbs.com.vn](mailto:hungcv@acbs.com.vn)

##### CVPT- Dầu khí

###### Phan Việt Hưng

(+84 28) 3823 4159 (ext: 354)  
[hungpv@acbs.com.vn](mailto:hungpv@acbs.com.vn)

##### CVPT – Vật liệu xây dựng

###### Huỳnh Anh Huy

(+84 28) 3823 4159 (ext: 325)  
[huyha@acbs.com.vn](mailto:huyha@acbs.com.vn)

##### NVPT – PTKT

###### Lương Duy Phước

(+84 28) 3823 4159 (ext: 354)  
[phuocld@acbs.com.vn](mailto:phuocld@acbs.com.vn)

### KHỐI KHÁCH HÀNG ĐỊNH CHẾ

#### Phó phòng Khách hàng Định chế

##### Chu Thị Kim Hương

(+84 28) 3824 6679  
[huongctk@acbs.com.vn](mailto:huongctk@acbs.com.vn)

##### Chuyên viên GDKHĐC

###### Trần Thị Thanh

(+84 28) 3824 7677  
[thanhtt@acbs.com.vn](mailto:thanhtt@acbs.com.vn)

##### Nhân viên GDKHĐC

###### Lý Ngọc Dung

(+84 28) 3823 4159 (ext: 313)  
[dungln.hso@acbs.com.vn](mailto:dungln.hso@acbs.com.vn)

##### Nhân viên GDKHĐC

###### Nguyễn Phương Nhi

(+84 28) 3823 4159 (ext: 315)  
[nhinp@acbs.com.vn](mailto:nhinp@acbs.com.vn)

##### Hỗ trợ khách hàng

###### Lê Tiến Thành

(+84 28) 3823 4798  
[thanhlnt@acbs.com.vn](mailto:thanhlnt@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 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 (2022). 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.