



Cập nhật MWG – MUA

Ngày 18/11/2019



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)

147.131

Giá hiện tại (VND)

118.500

Tỷ lệ tăng giá

24,1%

Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng

1,3%

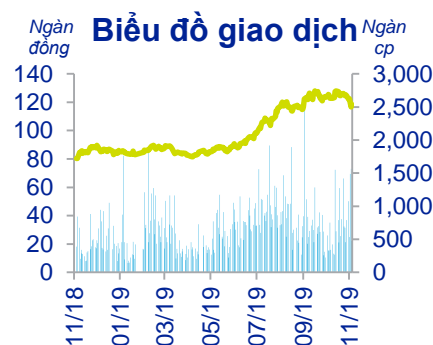
Tổng tỷ suất lợi nhuận

25,4%

Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	38,9	-5,6	-1,3	50,2
Tương đối	23,7	-7,5	-5,1	35,4

Nguồn: Bloomberg



Cơ cấu sở hữu

CT TNHH Tư vấn Đầu tư Thế giới bán lẻ	13,2%
CT TNHH Tri Tâm	9,9%
PYN Elite	4,4%
NTASIAN Discovery Master	3,7%

Thống kê

Mã Bloomberg	15-11-19
Thấp/Cao 52 tuần (VND)	80.600 – 129.500
SL lưu hành (triệu cp)	443
Vốn hóa (tỷ đồng)	52.592
Vốn hóa (triệu USD)	2.261
Room khối ngoại còn lại (%)	0,0
Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%)	89,6
KLGD TB 3 tháng (cp)	766.284
VND/USD	23.265
Index: VNIndex / HNX	1011,3/105,89

CTCP ĐẦU TƯ THẾ GIỚI DI ĐỘNG (MWG VN)

Chúng tôi duy trì khuyến nghị **MUA** cho MWG dựa trên kết quả tích cực của các chuỗi kinh doanh hiện tại và kỳ vọng tăng trưởng tiếp tục tích cực cho năm sau.

Trong 9T2019, MWG ghi nhận doanh thu thuần tăng 17% n/n, đạt 76.763 tỷ đồng và LNST tăng 36% n/n, đạt 2.976 tỷ đồng, tương ứng hoàn thành 75% và 77% dự phóng của chúng tôi. Tỷ lệ chi phí BH&QLDN/doanh thu ghi nhận mức 13,4%, so với 13,1% trong 9T2018, trong khi biên lợi nhuận gộp 9T2019 đạt 18,4% so với 17,6% trong 9T2018. Trong đó, biên lợi nhuận gộp Q3/2019 đạt mức cao kỷ lục với 19,7% (Q3/2018: 17,7%), chủ yếu nhờ sự đóng góp tích cực của ngành hàng điện lạnh, gia dụng, dụng cụ nhà bếp, thực phẩm & hàng tiêu dùng nhanh. Việc đưa thêm các sản phẩm gia dụng & nhà bếp – có giá bán thường không cao nhưng có biên lợi nhuận tốt, đặc biệt là các sản phẩm mang nhãn hiệu riêng (private label) - là một trong những lý do giúp tăng trưởng lợi nhuận vượt trội hơn doanh thu kể từ đầu năm.

Chuỗi **thegioididong.com (TGDD)** ghi nhận doanh thu ~25.562 tỷ đồng (-3,9% n/n; việc chuyển đổi từ các cửa hàng điện thoại sang các cửa hàng điện máy vẫn tiếp diễn), trong khi doanh thu chuỗi **DienmayXanh.com (DMX)** tăng 22,3% n/n, đạt 44.062 tỷ đồng. Nhóm sản phẩm điện thoại duy trì được mức tăng trưởng 4% mặc dù thị trường điện thoại giảm 4,5% n/n về giá trị trong 9T2019, theo GFK. Nhóm sản phẩm điện lạnh - gia dụng tiếp tục tăng trưởng trên 35% và là động lực chính giúp doanh thu chuỗi DMX tăng 22% so với cùng kỳ năm 2018.

Với chiến lược “bán những sản phẩm chưa từng bán” và “phục vụ những khách hàng chưa từng phục vụ”, trong tháng 8/2019, MWG đã thử nghiệm cửa hàng bán lẻ điện thoại di động giá rẻ có tên **dienthoaiSIEURE.com (DTSR)** tại các khu vực đông dân cư ở TP.HCM. Giá bán sản phẩm sẽ rẻ hơn giá của chuỗi TGDD nhờ cắt giảm nhiều chi phí như điều hòa, bảo hành (khách hàng sẽ tự đi bảo hành), không có chính sách đổi/trả, v.v... Tuy nhiên, sản phẩm vẫn được đảm bảo chính hãng. Trong giai đoạn thử nghiệm, DTSR chỉ bán những điện thoại có giá dưới 8 triệu đồng và chưa bán online, có bán điện thoại đã qua sử dụng. Cửa hàng có diện tích 15-20m² và chỉ có 1 nhân viên phụ trách tất cả mọi việc.

	2017	2018	2019F	2020F	2021F
DT thuần (tỷ đồng)	66.340	86.516	102.490	121.819	144.498
Tăng trưởng	48,7%	30,4%	18,5%	18,9%	18,6%
EBITDA (tỷ đồng)	3.683	5.351	6.793	8.296	9.893
Tăng trưởng EBITDA	5,6%	6,2%	6,6%	6,8%	6,8%
LN ròng (tỷ đồng)	2.206	2.879	3.863	4.617	5.531
Tăng trưởng LN	39,8%	30,5%	34,2%	19,5%	19,8%
EPS (hiệu chỉnh, VND)	5.367	6.672	8.464	9.812	11.402
Tăng trưởng	39,6%	24,3%	26,9%	15,9%	16,2%
ROE	45,3%	38,7%	36,3%	32,2%	29,6%
ROA	11,7%	11,3%	13,2%	14,2%	15,3%
ROIC	27,9%	29,4%	30,6%	29,8%	28,6%
Nợ ròng /EBITDA (x)	0,9	0,6	0,3	0,2	0,1
EV/EBITDA (x)	15,6	10,7	8,4	6,9	5,8
EV/Doanh thu (x)	0,9	0,7	0,6	0,5	0,4
P/E (x)	22,1	17,8	14,0	12,1	10,4
P/B (x)	6,2	5,7	4,4	3,4	2,7
Cổ tức (đồng)	1.500	1.500	1.500	1.500	2.000
Suất sinh lợi cổ tức	1,3%	1,3%	1,3%	1,3%	1,7%

Thông qua mô hình mới này, MWG đang nhắm đến thị phần của các cửa hàng nhỏ lẻ hiện tại (đang nắm giữ khoảng 35% thị phần bán lẻ điện thoại, theo ước tính của chúng tôi). Sau 2 tháng thử nghiệm, doanh thu trung bình mỗi cửa hàng DTSR đạt hơn 500 triệu đồng/tháng. Với kết quả này, MWG sẽ tiếp tục thử nghiệm mô hình này tại thị trường tỉnh trong thời gian tới. Tính đến tháng 9/2019, MWG đã mở 115 cửa hàng TGDD và DMX mới và 11 cửa hàng DTSR, nâng tổng số cửa hàng điện thoại và điện máy lên 1.928 (bao gồm 1.010 TGDD, 907 DMX và 11 DTSR). Công ty đặt mục tiêu đạt khoảng 1.000 cửa hàng DMX vào cuối năm 2019 và có thể không tăng mạnh con số này trong năm sau để củng cố doanh thu trên mỗi cửa hàng. Trong khi tình hình tăng trưởng của nhóm sản phẩm điện thoại có xu hướng chững lại, chúng tôi cho rằng nhóm điện tử-điện máy cộng với sự đóng góp tăng dần của các sản phẩm mới theo mô hình shop-in-shop sẽ là những thành phần tăng trưởng chính cho các chuỗi này trong những năm tới.

Tính đến hết tháng 9/2019, MWG có 134 cửa hàng kinh doanh đồng hồ (ở TP.HCM, Đông Nam Bộ và Tây Nam Bộ), với hơn 150 nghìn sản phẩm đồng hồ các loại được bán ra tại cửa hàng TGDD và DMX trong 7 tháng (từ tháng 3 đến tháng 9). Trong tháng 3 và tháng 6/2019, MWG đã bắt đầu phân phối đồng hồ và mắt kính thời trang từ các thương hiệu khác nhau tại các cửa hàng TGDD & DMX (chủ yếu là TGDD). MWG đặt mục tiêu đạt 250 cửa hàng đồng hồ trong 2019 và 500 cửa hàng vào năm 2020. Chúng tôi dự phóng doanh thu đồng hồ có thể đóng góp 555 tỷ đồng vào doanh thu công ty trong năm 2019 và tăng 48% n/n trong năm tới. Các sản phẩm mắt kính vẫn chưa được mở rộng mạnh, với 6 cửa hàng tại TP HCM và các tỉnh. Sản phẩm kính thuốc gần đây cũng bắt đầu được thử nghiệm.

Ngoài ra, để khai thác hiệu quả thị trường bán lẻ máy tính xách tay (laptop) và phục vụ nhu cầu đa dạng của khách hàng, gần đây, MWG đã mở 26 trung tâm laptop tại hầu hết các tỉnh thành lớn trong cả nước và tập trung tại những khu vực có nhiều trường học. Đây vừa là showroom trưng bày hơn 200 mẫu sản phẩm, đồng thời cũng đóng vai trò là kho phân phối để phục vụ việc bán hàng online.

BHX ghi nhận doanh thu thuần 9T2019 là 7.139 tỷ đồng (+155% n/n), đóng góp 9,3% trong tổng doanh thu thuần của công ty. Một trong những lý do giải thích cho việc doanh thu trên mỗi cửa hàng sụt giảm trong những tháng gần đây là công ty quyết liệt giảm tỷ lệ hủy hàng, tuy nhiên hành động này lại kéo theo những tác động không mong muốn đến việc cung cấp hàng hóa cho các cửa hàng. Do vậy, công ty đã có những điều chỉnh để đảm bảo đủ hàng hóa cho cửa hàng đồng thời giữ tỷ lệ hủy hàng ở mức vừa phải.

Trong số 788 cửa hàng tính đến tháng 9/2019, BHX đã mở 380 ở 17 tỉnh khu vực Nam & Nam Trung Bộ ngoài TP.HCM (chiếm 48% tổng số cửa hàng BHX). Công ty tiếp tục duy trì tiến độ mở rộng với nhiều mặt bằng được ký kết tại các tỉnh mới như Ninh Thuận, Khánh Hoà và Phú Yên. Tuy vậy, phần lớn cửa hàng mới dự kiến mở trong năm sau vẫn tập trung nhiều ở TPHCM, khu vực Đông Nam bộ và đồng bằng sông Cửu Long. Việc thâm nhập ra thị trường miền Bắc có thể phải đến sau 2021. Nếu chia theo quy mô, BHX hiện có 137 cửa hàng lớn với diện tích ~300 m², chiếm 17% tổng số cửa hàng BHX. Thực phẩm tươi sống và đông-mát chiếm khoảng 50% trong doanh thu của BHX. Cuối tháng 5, BHX đã khởi động việc đưa đồ dùng nhà bếp và một số sản phẩm gia dụng thiết yếu vào mô hình Double Shop (BHX kết hợp Gia dụng), cửa hàng thử nghiệm đầu tiên đặt tại tỉnh Tây Ninh. Theo cập nhật mới nhất từ công ty, đến cuối tháng 10/2019, mô hình này đang có 60 cửa hàng đang hoạt động.

Nhờ tiếp tục nỗ lực tối ưu hoá việc mua hàng và nhập khẩu trực tiếp hàng hoá tại vùng trồng/nhà sản xuất, biên lợi nhuận gộp của BHX đã đạt xấp xỉ 20% từ cuối tháng 9. BHX

đã đạt điểm hòa vốn EBITDA ở cấp cửa hàng với biên lợi nhuận gộp ~18% kể từ tháng 12/2018. Tuy nhiên, mục tiêu 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, chưa bao gồm các chi phí chung phân bổ từ công ty mẹ) có thể cần thêm thời gian thay vì đạt được trễ nhất cuối tháng 12/2019 như kế hoạch ban đầu. Theo đó, biên lợi nhuận gộp và biên LNST của BHX cho cả năm 2019 theo dự phóng của chúng tôi lần lượt là 19%+ và -4,1% (từ mức -7,5% ước tính trong năm 2018).

Cho năm 2019, chúng tôi dự phóng doanh thu của BHX đạt 10.799 tỷ đồng (+152,8% n/n) với giả định số lượng cửa hàng đạt 965 vào cuối năm. Theo đó, tỷ trọng đóng góp của BHX vào doanh thu thuần của MWG sẽ nâng lên mức 10,5% trong 2019. Trong năm 2020, số lượng cửa hàng được giả định ở 1.665 và tỷ trọng đóng góp của BHX vào doanh thu thuần của công ty có thể đạt gần 16%.

Nhìn chung, mặc dù BHX đang mở rộng mạnh nhưng TGDD và DMX vẫn sẽ là những trụ cột chính về đóng góp doanh thu lẫn lợi nhuận. Chúng tôi dự phóng doanh thu thuần cho MWG trong 2019 là 102.490 tỷ đồng (+18,5% n/n) và LNST là 3.865 tỷ đồng (+33,8% n/n). Tăng trưởng dự phóng cho 2020 tương ứng là 18,9% và 19,5% n/n. Kết hợp phương pháp DCF và EV/EBITDA, chúng tôi định giá cổ phiếu ở 147.131 đồng/cổ phiếu, tương ứng tổng tỷ suất sinh lợi 25,4% vào cuối năm sau. **MUA.**

MÔ HÌNH ĐỊNH GIÁ MWG	Giá hiện tại (đồng):	118.500	Giá mục tiêu (đồng):	147.131	Vốn hóa (tỷ đồng):	52.592
(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	102.490	121.819	144.498
<i>Tăng trưởng</i>	<i>76,7%</i>	<i>48,7%</i>	<i>30,4%</i>	<i>18,5%</i>	<i>18,9%</i>	<i>18,6%</i>
TGDD	30.655	34.708	34.607	33.133	32.569	32.460
DMX	13.709	30.245	47.584	58.558	69.849	82.476
BHX	249	1.387	4.272	10.799	19.401	29.562
GVHB trừ khấu hao	37.013	54.508	70.001	82.242	97.266	115.012
Chi phí bán hàng	4.288	7.017	9.660	11.658	14.101	17.015
Chi phí quản lý doanh nghiệp	935	1.345	1.762	2.087	2.480	2.942
Doanh thu tài chính	134	215	257	291	325	365
Chi phí tài chính	0	1	0	0	0	0
EBITDA	2.511	3.683	5.351	6.793	8.296	9.893
<i>Tỷ suất EBITDA</i>	<i>5,6%</i>	<i>5,6%</i>	<i>6,2%</i>	<i>6,6%</i>	<i>6,8%</i>	<i>6,8%</i>
Khấu hao	387	690	1.223	1.425	1.869	2.280
Lợi nhuận từ HĐKD	2.125	2.993	4.128	5.367	6.427	7.613
<i>Biên LN HĐKD</i>	<i>4,8%</i>	<i>4,5%</i>	<i>4,8%</i>	<i>5,2%</i>	<i>5,3%</i>	<i>5,3%</i>
Lợi nhuận/Lỗ khác	(1)	14	12	12	-	-
Lợi nhuận/Lỗ từ công ty LDLC	-	-	(2)	(2)	(2)	(2)
Chi phí lãi vay ròng	118	198	352	311	370	357
<i>Lãi suất trung bình</i>	<i>4,3%</i>	<i>5,5%</i>	<i>10,6%</i>	<i>11,1%</i>	<i>16,9%</i>	<i>21,5%</i>
<i>Hệ số thanh toán lãi vay (x)</i>	<i>18,0</i>	<i>15,1</i>	<i>11,7</i>	<i>17,3</i>	<i>17,4</i>	<i>21,3</i>
Thuế	428	602	906	1.202	1.436	1.720
<i>Thuế suất thực tế</i>	<i>21,3%</i>	<i>21,5%</i>	<i>24,0%</i>	<i>23,8%</i>	<i>23,7%</i>	<i>23,7%</i>
Lợi ích CĐTS	1	1	2	2	3	3
Lợi nhuận ròng	1.577	2.206	2.879	3.863	4.617	5.531
Tiền mặt đạt được	1.964	2.895	4.102	5.288	6.485	7.810
Tổng số lượng cổ phiếu	153.951.000	316.990.000	443.496.178	456.801.063	470.505.095	484.620.248
EPS (VND)	10.249	7.155	6.672	8.464	9.812	11.402
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	8.464	9.812	11.402
<i>Tăng trưởng EPS hiệu chỉnh</i>	<i>40,9%</i>	<i>39,6%</i>	<i>24,3%</i>	<i>26,9%</i>	<i>15,9%</i>	<i>16,2%</i>

CÁC KHOẢN MỤC CĐKT VÀ DÒNG TIỀN	2016	2017	2018	2019F	2020F	2021F
Thay đổi vốn lưu động	1.718	148	2.190	1.218	3.228	3.815
Capex	1.278	2.065	1.495	2.167	2.013	2.040
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	1.438	901	1.543
Phát hành cp	0	92	703	137	141	145
Cổ tức đã trả	220	232	486	685	706	969
Thay đổi nợ rông	2.083	-400	-148	-890	-336	-719
Nợ rông cuối năm	3.792	3.393	3.244	2.354	2.018	1.299
Vốn CSH	3.839	5.906	8.977	12.292	16.344	21.050
Giá trị sổ sách/cp (VND)	24.945	19.157	20.806	26.932	34.736	43.339
Nợ rông / VCSH	98,8%	57,4%	36,1%	19,1%	12,3%	6,2%
Nợ rông / EBITDA (x)	1,5	0,9	0,6	0,3	0,2	0,1
Tổng tài sản	14.854	22.823	28.123	30.547	34.263	38.251

CHỈ SỐ KHẢ NĂNG SINH LỢI VÀ ĐỊNH GIÁ	2016	2017	2018	2019F	2020F	2021F
ROE	49,9%	45,3%	38,7%	36,3%	32,2%	29,6%
ROA	14,3%	11,7%	11,3%	13,2%	14,2%	15,3%
ROIC	28,3%	27,9%	29,4%	30,6%	29,8%	28,6%
WACC	9,2%	11,1%	12,4%	10,6%	11,2%	11,3%
EVA	19,0%	16,8%	17,0%	20,0%	18,6%	17,3%
P/E (x)	30,8	22,1	17,8	14,0	12,1	10,4
EV/EBITDA (x)	22,8	15,6	10,7	8,4	6,9	5,8
EV/FCF (x)	-30,8	106,4	-832,5	39,9	63,7	37,2
P/B (x)	4,8	6,2	5,7	4,4	3,4	2,7
P/S (x)	1,2	0,8	0,6	0,5	0,4	0,4
EV/Doanh thu (x)	1,3	0,9	0,7	0,6	0,5	0,4
PEG	0,9	0,7	0,8	0,7	0,8	0,8
Suất sinh lợi cổ tức	1,3%	1,3%	1,3%	1,3%	1,3%	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

Phó phòng Phân tích 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)
chiitk@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

CVPT – Hàng tiêu dùng, Công nghệ

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: 326)
phuctta@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

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
tuyennn@acbs.com.vn

NV Chăm sóc khách hàng Lê Nguyễn Tiến Thành

(+84 28) 3823 4798
thanhln@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.sqn@acbs.com.vn

Nhân viên GDKHĐC Trần Thị Thanh

(+84 28) 54046626
thanhtt@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.