



# Cập Nhật SCS – MUA

Ngày 06/11/2019

---

## Nguyễn Bình Thanh Giao

(+84 28) 3823 4159 - Ext: 250  
giaonbt@acbs.com.vn

## Báo Cáo Cập Nhật

Khuyến nghị

**MUA**

**HOSE: SCS**

Cảng hàng hóa hàng không

Giá hiện tại (VND) **151.500**

Giá mục tiêu (VND) **209.100**

Tỷ lệ tăng giá 38,0%

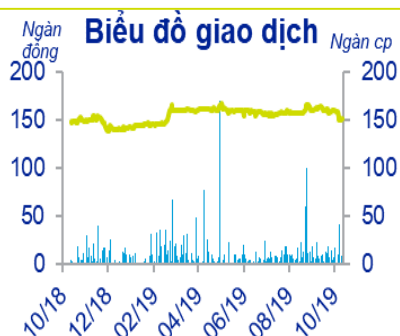
Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng 4,4%

Tổng tỷ suất lợi nhuận **42,4%**

### Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	9,8	-5,1	-0,6	6,8
Tương đối	-6,7	-8,9	-6,5	-5,8

Nguồn: Bloomberg



### Cơ cấu sở hữu

CTCP Gemadept (GMD)	32,25%
Tổng công ty cảng hàng không VN (ACV)	13,12%
A41 – cổ đông ưu đãi cổ tức	12,60%

### Thông kê

Mã Bloomberg	04/11/19
Thấp/Cao 52 tuần (VND)	130.000 – 173.000
SL lưu hành (triệu cp)	50
Vốn hóa (tỷ đồng)	7.630
Vốn hóa (triệu USD)	328
Room khối ngoại còn lại (%)	28,1
Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%)	98,4
KLGD TB 3 tháng (cp)	11.706
VND/USD	23.265
Index: VNIndex / HNX	1.024,34 / 106,91

## CTCP DỊCH VỤ HÀNG HÓA SÀI GÒN (SCS VN)

### Lưu lượng hàng hóa quốc tế chững lại trong 3Q19

SCS kết thúc 9T19 với DT tăng 12,5% n/n và LNR tăng 13,8% n/n, lần lượt đạt 548,7 tỷ đồng và 367,0 tỷ đồng. Riêng 3Q19, DT SCS tăng một chữ số, đạt 7,7% n/n, chủ yếu do lượng hàng hóa quốc tế chững lại, tăng 2,2% n/n, đạt 41.588 tấn. Lũy kế 9T19, lượng hàng hóa quốc tế qua cảng SCS tăng 8,4% n/n và lượng hàng hóa nội địa tăng 9,0% n/n.

Chúng tôi tin rằng tranh chấp thương mại giữa Mỹ và Trung Quốc đã tạo ra đà giảm đối với lưu lượng hàng hóa hàng không trên toàn cầu. Theo số liệu từ IATA tính đến thời điểm 8T19, lưu lượng hàng hóa hàng không toàn cầu đã giảm 10 tháng liên tiếp (-3,3% YTD). Riêng khu vực châu Á Thái Bình Dương ghi nhận mức sụt giảm sâu nhất với tổng FTKs giảm 6,4% YTD và riêng lưu lượng hàng hóa quốc tế qua khu vực đã giảm 7,1% YTD. Đây là kết quả từ 1) tăng trưởng chậm lại từ nền kinh tế Trung Quốc và 2) sân bay Hồng Kông – trung tâm hàng hóa lớn nhất thế giới – đã đóng cửa trong tháng 8/2019.

Về phương diện tích cực, thương mại giữa Mỹ và VN tiếp tục đà tăng trưởng mạnh, đạt 31,4% n/n trong 8T19 theo số liệu từ US Census Bureau Data. Cũng theo số liệu trên, hàng hóa vận chuyển bằng đường hàng không chiếm tỷ trọng 29% trong tổng hàng hóa giao thương giữa Mỹ và VN, cao hơn 7ptđ so với năm 2018.

Chúng tôi hạ dự phóng tăng trưởng lượng hàng hóa qua cảng SCS trong năm 2019 từ 12,6% n/n xuống 9,4% n/n, dẫn đến dự phóng DT trong năm 2019 đạt 749,4 tỷ đồng (+11,0% n/n). Sang năm 2020, chúng tôi tin rằng lượng hàng hóa qua cảng SCS sẽ tăng 10,9% mỗi năm trong 2 năm tới, được hỗ trợ bởi giao thương ngày càng tăng giữa Mỹ và VN vì chúng tôi cho rằng VN sẽ là một trong những thị trường tốt có thể thay thế Trung Quốc cung cấp hàng hóa cho Mỹ. Chúng tôi dự phóng SCS sẽ đạt 486,8 tỷ đồng LNR trong năm 2020, tăng 13,4% n/n.

SCS đang giao dịch ở mức 15,6x EPS năm 2020, tương ứng với mức chiết khấu 24,3% so với nhóm các DN trong ngành dịch vụ hỗ trợ vận tải, hậu cần và vận tải hàng không tại các nước châu Á mới nổi (20,6x). Chúng tôi tiếp tục khuyến nghị **MUA** đối với cp SCS với mức giá mục tiêu năm 2020 là **209.100 đ/cp (42,4% TSR** bao gồm tỷ lệ cổ tức 4,4%).

Chúng tôi đánh giá cp SCS hấp dẫn bởi DN không có khoản vay nào tính đến 9T19 và SCS là DN duy nhất trong ngành tại TPHCM có thể tiếp nhận thêm lượng hàng hóa qua cảng hàng không dự kiến sẽ còn tăng trưởng. Mô hình kinh doanh của SCS đạt hiệu quả cao với biên LNG trên 75% và biên LNR trên 50% trong 3 năm qua. Với dòng tiền từ HĐKD mạnh mẽ, trên 500 tỷ đồng trong 3 năm tới, SCS có khả năng chi trả cổ tức cao và ổn định và vẫn đảm bảo dòng tiền để mở rộng quy mô trong những năm tới.

	2016	2017	2018	2019E	2020E
DT Thuần (tỷ đồng)	495,9	588,3	675,4	749,4	841,3
Tăng trưởng (%)	45,4	18,6	14,8	11,0	12,3
EBITDA (tỷ đồng)	288,7	387,3	461,2	510,2	572,2
Tăng trưởng (%)	42,3	29,2	16,4	9,7	11,3
LN ròng (tỷ đồng)	219,2	314,5	385,7	429,2	486,8
Tăng trưởng LN (%)	90,2	43,4	22,7	11,3	13,4
EPS (hiệu chỉnh, VND)	5.144	6.506	7.716	8.587	9.738
Tăng trưởng (%)	82,4	26,5	18,6	11,3	13,4
ROE (%)	31,8	37,4	44,5	49,7	49,3
ROIC (%)	23,2	32,1	40,5	44,5	44,6
Nợ ròng/EBITDA (x)	-0,1	-0,4	-0,1	-0,4	-0,6
EV/EBITDA (x)	18,9	16,4	14,6	13,0	11,5
PER (lần)	29,5	23,3	19,6	17,6	15,6
PBR (lần)	9,1	8,3	9,3	8,3	7,1
Cổ tức (đồng)	3.095	5.764	7.200	6.700	6.700
Suất sinh lợi cổ tức (%)	2,0	3,8	4,8	4,4	4,4

<b>MÔ HÌNH ĐỊNH GIÁ SCS</b>	<b>Giá hiện tại (đồng):</b>	<b>151.500</b>	<b>Giá mục tiêu (đồng):</b>	<b>209.100</b>	<b>Vốn hóa (tỷ đồng):</b>	<b>7.630</b>
<b>(đơn vị: tỷ đồng nếu không có ghi chú khác)</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019E</b>	<b>2020E</b>	<b>2021E</b>
<b>Doanh thu thuần</b>	495,9	588,3	675,4	749,4	841,3	944,7
<i>Tăng trưởng (%)</i>	45,4%	18,6%	14,8%	11,0%	12,3%	12,3%
<b>GVHB trừ khấu hao</b>	75,7	72,7	85,4	119,4	140,1	163,5
<b>Chi phí bán hàng và QLDN</b>	70,3	65,6	67,2	74,3	83,3	93,4
<i>Chi phí bán hàng và QLDN/DTT</i>	14,2%	11,1%	9,9%	9,9%	9,9%	9,9%
<b>EBITDA</b>	343,1	443,2	515,9	565,8	629,7	700,7
<i>Tỷ suất EBITDA (%)</i>	69,2%	75,3%	76,4%	75,5%	74,8%	74,2%
<b>Khấu hao</b>	54,4	55,9	54,7	55,5	57,5	59,2
<b>Lợi nhuận từ HĐKD</b>	288,7	387,3	461,2	510,2	572,2	641,5
<i>Biên LN HĐKD (%)</i>	58,2%	65,8%	68,3%	68,1%	68,0%	67,9%
<b>Chi phí lãi vay ròng</b>	11,4	-0,4	-7,2	-7,3	-17,0	-30,0
<i>Chi phí lãi vay/Nợ ròng trung bình</i>	57,2%	-0,2%	-9,4%	-3,3%	-4,4%	-4,7%
<b>Thuế</b>	30,1	40,0	51,0	56,3	70,5	80,3
<i>Thuế suất thực tế (%)</i>	10,9%	10,4%	10,9%	10,9%	12,0%	12,0%
<b>Lợi ích CĐTS</b>	-	-	-	-	-	-
<b>Lợi nhuận ròng</b>	219,2	314,5	385,7	429,2	486,8	559,2
<i>Biên lợi nhuận ròng (%)</i>	44,2%	53,5%	57,1%	57,3%	57,9%	59,2%
<b>Tiền mặt đạt được</b>	273,7	370,3	440,4	484,8	544,2	618,4
<b>Số lượng cổ phiếu (triệu cp)</b>	46,2	50,0	50,0	50,0	50,0	50,0
<b>EPS (VND)</b>	5.144	6.506	7.716	8.587	9.738	11.187
<b>T/đ chia thưởng/cổ tức bằng cp (lần)</b>	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0
<b>EPS hiệu chỉnh (VND)</b>	5.144	6.506	7.716	8.587	9.738	11.187
<i>Tăng trưởng EPS hiệu chỉnh (%)</i>	82,4%	26,5%	18,6%	11,3%	13,4%	14,9%

CÁC KHOẢN MỤC CĐKT VÀ DÒNG TIỀN	2016	2017	2018	2019E	2020E	2021E
Thay đổi vốn lưu động	8,0	-23,4	-28,1	52,5	-1,5	-2,0
Capex	12,5	4,4	3,1	54,5	47,3	32,3
Đầu tư vào cty liên kết, liên doanh	-	-	-	-	-	-
Các khoản mục dòng tiền khác	59,4	145,8	69,3	51,0	55,4	52,4
<b>Dòng tiền tự do</b>	<b>307,1</b>	<b>305,1</b>	<b>431,8</b>	<b>507,9</b>	<b>512,3</b>	<b>589,5</b>
Phát hành cp	5,4	3,8	-	-	-	-
Cổ tức đã trả	143,1	237,3	396,1	334,9	334,9	334,9
Thay đổi nợ rông	-146,3	-141,4	83,9	-144,0	-163,7	-252,7
<b>Nợ rông cuối năm</b>	<b>-19,8</b>	<b>-161,2</b>	<b>-77,3</b>	<b>-221,3</b>	<b>-384,9</b>	<b>-637,0</b>
Giá trị doanh nghiệp	6.977,5	7.411,5	7.495,4	7.351,5	7.187,8	6.935,7
<b>Vốn CSH</b>	<b>769,3</b>	<b>914,4</b>	<b>817,2</b>	<b>911,6</b>	<b>1.063,4</b>	<b>1.287,7</b>
Giá trị sổ sách/cp (VND)	16.632	18.268	16.350	18.237	21.275	25.762
Nợ rông / VCSH (%)	-2,6%	-17,6%	-9,5%	-24,3%	-36,2%	-49,5%
Nợ rông / EBITDA (x)	-0,1	-0,4	-0,1	-0,4	-0,6	-0,9
<b>Tổng tài sản</b>	<b>967,1</b>	<b>989,6</b>	<b>916,6</b>	<b>1.011,3</b>	<b>1.172,0</b>	<b>1.406,3</b>

CHỈ SỐ KHẢ NĂNG SINH LỢI VÀ ĐỊNH GIÁ	2016	2017	2018	2019E	2020E	2021E
ROE (%)	31,8%	37,4%	44,5%	49,7%	49,3%	47,6%
ROA (%)	23,2%	32,1%	40,5%	44,5%	44,6%	43,4%
ROIC (%)	24,2%	32,2%	39,8%	43,9%	43,3%	41,5%
WACC (%)	11,8%	11,9%	11,2%	10,6%	10,6%	10,6%
EVA (%)	12,4%	20,3%	28,7%	33,3%	32,7%	30,9%
PER (x)	29,5	23,3	19,6	17,6	15,6	13,5
EV/EBITDA (x)	18,9	16,4	14,6	13,0	11,5	9,9
EV/FCF (x)	22,7	24,3	17,4	14,5	14,0	11,8
PBR (x)	9,1	8,3	9,3	8,3	7,1	5,9
PSR (x)	14,1	12,9	11,2	10,1	9,0	8,0
EV/sales (x)	14,1	12,6	11,1	9,8	8,5	7,3
Suất sinh lợi cổ tức (%)	2,0%	3,8%	4,8%	4,4%	4,4%	4,4%

## 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

### 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 – Ngân hàng, tài chính**  
**Trần Thị Hải Yến**  
(+84 28) 3823 4159 (ext: 326)  
[yentran@acbs.com.vn](mailto:yentran@acbs.com.vn)

**CVPT – Bất động sản**  
**Phạm Thái Thanh Trúc**  
(+84 28) 3823 4159 (ext: 303)  
[trucptt@acbs.com.vn](mailto:trucptt@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- Dầu khí**  
**Phan Việt Hưng**  
(+84 28) 3823 4159 (ext: 354)  
[hungpv@acbs.com.vn](mailto:hungpv@acbs.com.vn)

**NVPT – Công nghiệp**  
**Trần Trí An Phúc**  
(+8428) 3823 4159 (ext: 325)  
[phuctta@acbs.com.vn](mailto:phuctta@acbs.com.vn)

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

**NVPT – PTKT**  
**Lương Duy Phước**  
(+84 28) 3823 4159 (ext: 354)  
[phuocld@acbs.com.vn](mailto: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](mailto:tyler@acbs.com.vn)

**NV Quan hệ doanh nghiệp**  
**Lê Thị Mai Như**  
(+84 28) 3823 3667 (ext: 307)  
[nhultm@acbs.com.vn](mailto:nhultm@acbs.com.vn)

**Trưởng bộ phận - GDKHĐC**  
**Chu Thị Kim Hương**  
(+84 28) 5404 6630 (ext:308)  
[huongctk@acbs.com.vn](mailto:huongctk@acbs.com.vn)

**NV Hỗ trợ khách hàng**  
**Lê Nguyễn Tiến Thành**  
(+84 28) 3823 4798  
[thanhln@acbs.com.vn](mailto:thanhln@acbs.com.vn)

**Nhân viên GDKHĐC**  
**Lý Ngọc Dung**  
(+84 28) 5404 6427  
[dungln.hso@acbs.com.vn](mailto:dungln.hso@acbs.com.vn)

### Giám đốc Khối Khách hàng Định chế

**Patrick Mitchell**  
(+84 28) 54 046 632  
[patrick@acbs.com.vn](mailto:patrick@acbs.com.vn)

**NV Hỗ trợ khách hàng**  
**Nguyễn Ngọc Tuyển**  
(+84 28) 3823 4798  
[tuyennn@acbs.com.vn](mailto:tuyennn@acbs.com.vn)

**Nhân viên GDKHĐC**  
**Nguyễn Thị Thanh Nhà**  
(+84 28) 3823 4159 (ext: 311)  
[nhanntt.sgn@acbs.com.vn](mailto:nhanntt.sgn@acbs.com.vn)

**Nhân viên GDKHĐC**  
**Trần Thị Thanh**  
(+84 28) 5404 6626  
[thanhtt@acbs.com.vn](mailto:thanhtt@acbs.com.vn)

## KHUYẾN CÁO

### Nguyên Tắc Khuyến Nghị

**MUA:** nếu giá mục tiêu cao hơn 15% hoặc hơn (bao gồm suất sinh lợi cố tức) so với giá thị trường.

**GIỮ:** nếu giá mục tiêu trong khoảng -15% và 15% (bao gồm suất sinh lợi cố tức) so với giá thị trường.

**BÁN:** nếu tổng tỷ suất sinh lợi 12 tháng (bao gồm cố 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 (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.