



# Cập nhật VHM – MUA

Ngày 29/06/2021

---

## Phạm Thái Thanh Trúc

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

## Báo Cáo Cập Nhật

Khuyến nghị

**MUA**

HOSE: VHM

Bất động sản

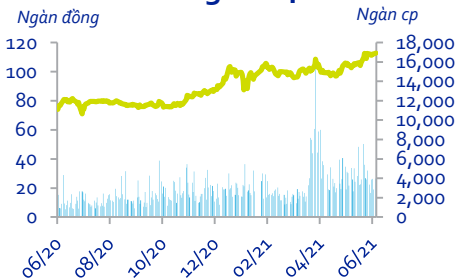
Giá mục tiêu (VND)	132.078
Giá hiện tại (VND)	115.500
Tỷ lệ tăng giá	14,4%
Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng	1,3%
Tổng tỷ suất lợi nhuận	15,7%

## Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	29,1	7,2	15,9	48,5
Tương đối	1,0	0,8	-3,9	-17,2

Nguồn: Bloomberg

## Biểu đồ giao dịch



## Cơ cấu sở hữu

CTCP Vingroup	69,66%
Viking Asia Holding II Pte. Ltd	5,55%

## Thông kê 28/6/21

### Mã Bloomberg VHM VN

Thấp/Cao 52 tuần (VND)	70.900 - 116.000
SL lưu hành (triệu cp)	3.290
Vốn hóa (tỷ đồng)	379.939
Vốn hóa (triệu USD)	16.433
Room khối ngoại còn lại (%)	26,2
Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%)	23,4
KLGD TB 3 tháng (cp)	4.360.728
VND/USD	23.120
Index: VNIndex / HNX	1405,81/323,10

## CÔNG TY CỔ PHẦN VINHOMES (VHM VN)

### Lặp lại khuyến nghị Mua với giá mục tiêu tăng 28%

Trong Q1/2021, doanh thu thuần của VHM tăng gấp đôi so với cùng kỳ đạt 12.986 tỷ đồng chủ yếu nhờ bàn giao ~2.900 căn bán lẻ chủ yếu từ 3 đại dự án và giao dịch bán sỉ 2.900 tỷ đồng tại Vinhomes Ocean Park với một nhà phát triển BĐS trong nước. Doanh thu chuyển nhượng BĐS tăng 75% n/n, đạt hơn 10.000 tỷ đồng với biên lợi nhuận gộp tăng 8 điểm % lên 56% nhờ bàn giao nhiều dự án thấp tầng hơn, đặc biệt là tại Vinhomes Grand Park. Trong quý này, doanh thu từ dịch vụ xây dựng cũng tăng mạnh lên hơn 1.800 tỷ đồng so với 49 tỷ đồng trong Q1/2020 do VHM ghi nhận hợp đồng quản lý xây dựng với Mitsubishi và Nomura tại dự án Vinhomes Grand Park.

Tuy nhiên, LNST Q1/2021 giảm 28% n/n xuống 5.478 tỷ đồng chủ yếu do doanh thu tài chính giảm 73% n/n do trong Q1/2020 ghi nhận hơn 7.500 tỷ đồng từ một giao dịch bán sỉ tại Vinhomes Grand Park với Mitsubishi và Nomura. Như vậy VHM đã hoàn thành 14% kế hoạch doanh thu 2021 là 90.000 tỷ đồng và 16% kế hoạch LNST là 35.000 tỷ đồng.

Do không có giao dịch bán sỉ nên trong Q1/2021 VHM bán được gần 1.600 căn với giá trị hợp đồng là 6.000 tỷ đồng, lần lượt hoàn thành 4% và 7% kế hoạch bán hàng năm 2021 là 37.000 căn và 91.000 tỷ đồng. Tuy nhiên, với số lượng căn được mở bán nhiều hơn từ 3 đại dự án hiện hữu và 3 dự án mới là Vinhomes Dream City, Vinhomes Wonder Park và Vinhomes Cổ Loa trong nửa cuối năm 2021, chúng tôi dự phóng công ty sẽ hoàn thành ~87% kế hoạch bán hàng, trong đó bán sỉ chiếm ~43%.

VHM dự kiến chia cổ tức bằng cổ phiếu tỷ lệ 30% (tương đương gần 987 triệu cổ phiếu mới) và cổ tức tiền mặt tỷ lệ 15% trên mệnh giá (tương đương 4.934 tỷ đồng) trong nửa cuối năm 2021. Đây sẽ là mức cổ tức cao nhất mà VHM sẽ trả kể từ khi niêm yết.

Nhìn chung, VHM là công ty phát triển BĐS hàng đầu với quỹ đất ở lên đến 168 triệu m<sup>2</sup>, thị phần áp đảo (25% ở phân khúc căn hộ và 21% ở phân khúc BĐS liền thổ trong giai đoạn 2016-Q1/2021), tình hình tài chính cải thiện (tỷ lệ nợ ròng/VCSH giảm từ 66,5% xuống 14,3% trong 2016-Q1/2021) và khả năng huy động vốn tốt. Dự phóng năm 2021 của chúng tôi hầu như không thay đổi với doanh thu thuần đạt 89.200 tỷ đồng (+25% n/n) và LNST là 33.192 tỷ đồng (+18% n/n) chủ yếu nhờ vào việc bàn giao khoảng 14.000 căn bán lẻ tại 3 đại dự án. Chúng tôi lặp lại khuyến nghị Mua với giá mục tiêu tăng 28% lên 132.078 đồng chủ yếu nhờ tăng giá bán Green Hạ Long, Long Beach Cần Giờ, Dream City và Wonder Park 11-40%.

	2018	2019	2020	2021E	2022E
DT Thuần (tỷ đồng)	38.664	51.627	71.547	89.200	115.508
Tăng trưởng	152,8%	33,5%	38,6%	24,7%	29,5%
EBITDA (tỷ đồng)	7.879	23.570	21.604	36.409	50.257
Tăng trưởng	122,7%	199,2%	-8,3%	68,5%	38,0%
NPATMI (tỷ đồng)	14.284	21.746	27.351	32.186	42.328
Tăng trưởng	913,3%	52,2%	25,8%	17,7%	31,5%
EPS (hiệu chỉnh, VND)	4.503	6.502	8.315	9.784	12.868
Tăng trưởng	618,9%	44,4%	27,9%	17,7%	31,5%
ROE	38,8%	43,8%	38,6%	32,5%	31,8%
ROIC	17,5%	13,7%	13,5%	14,2%	16,0%
Nợ ròng/EBITDA (x)	3,5	0,5	0,4	0,5	0,3
EV/EBITDA (x)	49,9	16,7	18,2	10,8	7,8
P/E (lần)	25,6	17,8	13,9	11,8	9,0
P/B (lần)	8,9	6,8	4,4	3,4	2,5
Cổ tức (đồng)	1.000	0	1.500	0	0
Suất sinh lợi cổ tức	0,9%	0,0%	1,3%	0,0%	0,0%

**Phụ lục 1: Tiến độ 3 đại dự án**

	Vinhomes Ocean Park	Vinhomes Smart City	Vinhomes Grand Park
Tổng diện tích (ha)	420	280	271
Vị trí	H. Gia Lâm, Hà Nội	Q. Nam Từ Liêm, Hà Nội	TP.Thủ Đức
Tổng số căn	47.200	47.000	45.500
Số căn bán trong Q1/2021*	500	1.000	Không đáng kể
Số căn bàn giao trong Q1/2021*	5.700	700	2.400
Số căn bán lũy kế *	31.300	26.800	39.300
Số căn bàn giao lũy kế *	28.700	21.500	30.700
Tỷ lệ xây dựng	63%	38%	57%

Nguồn: VHM vào ngày 31/3/2021.

Ghi chú: \*số liệu được làm tròn đến hàng trăm và bao gồm bán lẻ và bán sỉ.

**Phụ lục 2: Dự án mới dự kiến mở bán trong năm 2021**

Tên dự án	Vinhomes Dream City (Ocean Park 2)	Vinhomes Cổ Loa	Vinhomes Wonder Park
Vị trí	Văn Giang, Hưng Yên	Đông Anh, Hà Nội	Đan Phượng, Hà Nội
Tổng diện tích (ha)	460	385	133
Tổng GFA nhà ở	~ 7,9 triệu m <sup>2</sup>	~ 5 triệu m <sup>2</sup>	~1 triệu m <sup>2</sup>
Sản phẩm chính	Căn hộ, biệt thự, nhà phố thương mại, trường học, bệnh viện, trung tâm thương mại	Căn hộ, biệt thự, nhà phố thương mại, trường học, bệnh viện, trung tâm thương mại, trung tâm triển lãm	Biệt thự, nhà phố thương mại

Nguồn: VHM.

<b>MÔ HÌNH ĐỊNH GIÁ VHM</b>	Giá hiện tại (VNĐ):	115.500	Giá mục tiêu (VNĐ):	132.078	Vốn hóa (Tỷ đồng):	379.939
(đơn vị: tỷ đồng nếu không có ghi chú khác)	2018	2019	2020	2021E	2022E	
<b>Doanh thu thuần</b>	<b>38.664</b>	<b>51.627</b>	<b>71.547</b>	<b>89.200</b>	<b>115.508</b>	
Trong đó: Chuyển nhượng BĐS	35.769	48.162	67.310	79.405	104.418	
Cho thuê BĐS đầu tư	816	1.114	898	1.168	1.518	
Dịch vụ bệnh viện	-	-	-	-	-	
Bán hàng hóa	8	-	-	-	-	
Vui chơi giải trí	-	-	-	-	-	
Khác	2.070	2.352	3.339	8.627	9.572	
<i>Tăng trưởng doanh thu</i>	<i>152,8%</i>	<i>33,5%</i>	<i>38,6%</i>	<i>24,7%</i>	<i>29,5%</i>	
GVHB trừ khấu hao	28.342	23.819	45.069	46.714	57.383	
<b>Lợi nhuận gộp</b>	<b>10.061</b>	<b>27.456</b>	<b>25.936</b>	<b>41.782</b>	<b>57.210</b>	
<i>Biên lợi nhuận gộp</i>	<i>26,0%</i>	<i>53,2%</i>	<i>36,3%</i>	<i>46,8%</i>	<i>49,5%</i>	
Chi phí bán hàng và QLDN	2.444	4.237	4.874	6.077	7.869	
<i>Chi phí bán hàng và QLDN/DTT</i>	<i>6,3%</i>	<i>8,2%</i>	<i>6,8%</i>	<i>6,8%</i>	<i>6,8%</i>	
<b>EBITDA</b>	<b>7.879</b>	<b>23.570</b>	<b>21.604</b>	<b>36.409</b>	<b>50.257</b>	
<i>Tỷ suất EBITDA</i>	<i>20,4%</i>	<i>45,7%</i>	<i>30,2%</i>	<i>40,8%</i>	<i>43,5%</i>	
Khấu hao	262	352	542	705	916	
<b>Lợi nhuận từ HĐKD</b>	<b>7.617</b>	<b>23.219</b>	<b>21.062</b>	<b>35.705</b>	<b>49.341</b>	
<i>Biên LN HĐKD</i>	<i>19,7%</i>	<i>45,0%</i>	<i>29,4%</i>	<i>40,0%</i>	<i>42,7%</i>	
Lợi nhuận từ các công ty LDLK	0	0	19	19	19	
Doanh thu tài chính (trừ lãi tiền gửi)	13.024	6.667	17.814	9.482	9.482	
Chi phí tài chính (trừ chi phí lãi vay)	74	171	1.018	1.018	1.018	
Chi phí lãi vay ròng	841	1	571	1.216	1.311	
Lợi nhuận khác	-7	30	-789	0	0	
Thuế	4.942	5.427	8.310	9.779	12.861	
<i>Thuế suất thực tế</i>	<i>25,1%</i>	<i>18,2%</i>	<i>22,8%</i>	<i>22,8%</i>	<i>22,8%</i>	
<b>Lợi nhuận sau thuế</b>	<b>14.776</b>	<b>24.318</b>	<b>28.207</b>	<b>33.192</b>	<b>43.652</b>	
Lợi ích cổ đông thiểu số	492	2.572	855	1.006	1.324	
<b>Lợi nhuận ròng</b>	<b>14.284</b>	<b>21.746</b>	<b>27.351</b>	<b>32.186</b>	<b>42.328</b>	
<i>Biên lợi nhuận ròng</i>	<i>36,9%</i>	<i>42,1%</i>	<i>38,2%</i>	<i>36,1%</i>	<i>36,6%</i>	
Tiền mặt đạt được	14.546	22.098	27.893	32.890	43.244	
Số lượng cổ phiếu (triệu cp)	3.350	3.290	3.290	3.290	3.290	
<b>EPS (VNĐ)</b>	<b>4.503</b>	<b>6.502</b>	<b>8.315</b>	<b>9.784</b>	<b>12.868</b>	
T/đ chia thưởng/cổ tức bằng cp (lần)	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	
<b>EPS hiệu chỉnh (VNĐ)</b>	<b>4.503</b>	<b>6.502</b>	<b>8.315</b>	<b>9.784</b>	<b>12.868</b>	
<i>Tăng trưởng EPS hiệu chỉnh</i>	<i>618,9%</i>	<i>44,4%</i>	<i>27,9%</i>	<i>17,7%</i>	<i>31,5%</i>	

CÁC KHOẢN MỤC CĐKT VÀ DÒNG TIỀN	2018	2019	2020	2021E	2022E
Thay đổi vốn lưu động	27.488	-39.375	-19.182	-2.558	-2.558
Capex	-868	3.641	3.069	3.355	3.355
Các khoản mục dòng tiền khác	-12.840	-34.024	-39.377	-36.700	-36.700
<b>Dòng tiền tự do</b>	<b>-24.914</b>	<b>23.808</b>	<b>4.629</b>	<b>-4.608</b>	<b>5.746</b>
Phát hành cp	12.241	-5.550	-786	-	-
Cổ tức đã trả	945	3.687	218	4.934	-
Thay đổi nợ rỗng	13.618	-14.571	-3.625	9.542	-5.746
<b>Nợ rỗng cuối năm</b>	<b>27.384</b>	<b>12.812</b>	<b>9.188</b>	<b>18.729</b>	<b>12.983</b>
<b>Vốn chủ sở hữu</b>	<b>48.145</b>	<b>64.715</b>	<b>89.130</b>	<b>116.382</b>	<b>158.710</b>
Giá trị sổ sách/cp (VND)	12.907	17.053	26.053	34.159	46.849
Nợ rỗng / VCSH	56,9%	19,8%	10,3%	16,1%	8,2%
Nợ rỗng / EBITDA (x)	3,5	0,5	0,4	0,5	0,3
<b>Tổng tài sản</b>	<b>119.689</b>	<b>197.241</b>	<b>215.326</b>	<b>252.120</b>	<b>288.702</b>

CHỈ SỐ KHẢ NĂNG SINH LỢI VÀ ĐỊNH GIÁ	2018	2019	2020	2021E	2022E
ROE	38,8%	43,8%	38,6%	32,5%	31,8%
ROA	14,1%	14,3%	13,7%	14,0%	15,9%
ROIC	17,5%	13,7%	13,5%	14,2%	16,0%
WACC	11,4%	9,7%	10,7%	10,8%	10,9%
EVA	6,1%	4,0%	2,8%	3,4%	5,2%
P/E (x)	25,6	17,8	13,9	11,8	9,0
EV/EBITDA (x)	49,9	16,7	18,2	10,8	7,8
EV/FCF (x)	-15,8	16,5	85,0	-85,4	68,5
P/B (x)	8,9	6,8	4,4	3,4	2,5
P/S (x)	9,8	7,4	5,3	4,3	3,3
EV/sales (x)	10,2	7,6	5,5	4,4	3,4
Suất sinh lợi cổ tức	0,9%	0,0%	1,3%	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

#### 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 – Bất động sản  
**Phạm Thái Thanh Trúc**  
(+84 28) 3823 4159 (ext: 303)  
[trucltt@acbs.com.vn](mailto:trucltt@acbs.com.vn)

CVPT – Tài chính ngân hàng  
**Cao Việt Hùng**  
(+8428) 3823 4159 (ext: 326)  
[hungcv@acbs.com.vn](mailto:hungcv@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 – Vật liệu xây dựng  
**Huyền Anh Huy**  
(+84 28) 3823 4159 (ext: 325)  
[huyha@acbs.com.vn](mailto:huyha@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)

### KHỐI KHÁCH HÀNG ĐỊNH CHẾ

#### Giám đốc Khối Khách hàng Định chế

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

#### Trưởng bộ phận -

**GDKHĐC**  
**Chu Thị Kim Hương**  
(+84 28) 3824 6679  
[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)

Chuyên viên GDKHĐC  
**Trần Thị Thanh**  
(+84 28) 3824 7677  
[thanhtt@acbs.com.vn](mailto:thanhtt@acbs.com.vn)

Chuyên viên GDKHĐC  
**Chu Thị Minh Phương**  
(+84 28) 3823 4159 (ext:357)  
[phuongctm@acbs.com.vn](mailto:phuongctm@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)



## 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 (2021). 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.