



Cập nhật VRE – MUA

Ngày 31/10/2019

Phạm Thái Thanh Trúc

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

Báo Cáo Cập Nhật

Khuyến nghị

MUA

HOSE: VRE

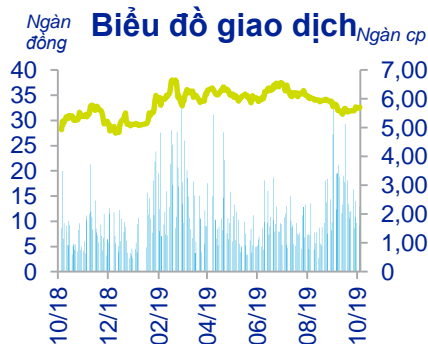
Bất động sản

Giá mục tiêu (VND)	39.238
Giá hiện tại (VND)	33.250
Tỷ lệ tăng giá	18,0%
Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng	0,0%
Tổng tỷ suất lợi nhuận	18,0%

Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	22,7	-2,0	-11,3	16,8
Tương đối	8,8	-1,8	-11,7	2,8

Nguồn: Bloomberg



Cơ cấu sở hữu

CTCPĐT & PTĐT Sài Đồng	32,3%
Tập đoàn Vingroup - CTCP	18,4%
CTCP Vinhomes	8,3%

Thông kê

Mã Bloomberg	29/10/19
Thấp/Cao 52 tuần (VND)	VRE VN
SL lưu hành (triệu cp)	26.700-39.950
Vốn hóa (tỷ đồng)	2.329
Vốn hóa (triệu USD)	77.433
Room khối ngoại còn lại (%)	3.328
Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%)	17,6
KLGD TB 3 tháng (cp)	100,0
VND/USD	2.034.812
Index: VNIndex / HNX	23.265
	1.000,89/105,89

CTCP VINCOM RETAIL (VRE VN)

Chuyển giá mục tiêu sang năm 2020 và đổi khuyến nghị sang MUA do giá cổ phiếu giảm

VRE công bố kết quả Q3/2019 với doanh thu giảm 25% n/n xuống hơn 2.200 tỷ đồng và LNST tăng 29% n/n lên 717 tỷ đồng. Doanh thu giảm là do doanh thu mảng chuyển nhượng BĐS (chủ yếu là từ các sản phẩm thấp tầng) giảm 77% n/n, xuống còn 339 tỷ đồng trong khi cùng kỳ năm ngoái doanh thu mảng này là 1.500 tỷ đồng đến từ việc bàn giao các căn condotel của dự án Vinpearl Riverfront Đà Nẵng. Lợi nhuận tăng nhờ biên lợi nhuận gộp cải thiện (từ 32% trong Q3/2018 lên 49% trong Q3/2019 chủ yếu do biên lợi nhuận của các sản phẩm thấp tầng cao hơn các căn condotel và chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp giảm 98 tỷ đồng do chi phí bán hàng của mảng chuyển nhượng BĐS thấp hơn).

KQKD trong 9T2019 phù hợp với dự phóng của chúng tôi với doanh thu thuần đạt 6.475 tỷ đồng (+6% n/n) và LNST đạt gần 2.000 tỷ đồng (+15% n/n), lần lượt tương ứng với 68% và 73% kế hoạch. Chúng tôi cho rằng công ty sẽ hoàn thành kế hoạch 2019 với doanh thu cả năm ước tính là 9.495 tỷ đồng và lợi nhuận là 2.745 tỷ đồng.

Đối với mảng cho thuê BĐS đầu tư, doanh thu 9T2019 đạt hơn 5.000 tỷ đồng (+26% n/n) và thu nhập ròng từ cho thuê là gần 3.600 tỷ đồng (+47% n/n). Chỉ có 1 trung tâm thương mại (TTTTM) được khai trương vào Q3/2019 là Vincom Plaza Hòa Bình với tỷ lệ lấp đầy ban đầu là 99%. Tính đến cuối tháng 9/2019, VRE có tổng cộng 70 TTTM nằm ở 39 tỉnh/thành phố với tổng diện tích bán lẻ ~1,5 triệu m². Tỷ lệ lấp đầy chung tính đến ngày 30/9/2019 là 91,9%, so với 90,9% tại ngày 30/6/2019 và 89,4% tại ngày 30/9/2018. Tỷ lệ lấp đầy trung bình của Vincom Center giảm 0,2 điểm % n/n, xuống 92,3% do Vincom Bà Triệu đang nâng cấp trong khi tỷ lệ lấp đầy trung bình của Vincom Mega Mall (VMM) tăng lên 91,5% (+3,6 điểm % n/n), Vincom Plaza đạt 92,7% (+1,6 điểm % n/n) và Vincom+ đạt 85,2% (+8,4 điểm % n/n).

Trong Q4/2019 VRE có kế hoạch mở thêm 9 TTTM mới (gồm 6 Vincom Plaza và 3 Vincom+) với tổng diện tích tăng thêm là 81.000 m², nâng tổng số TTTM lên 79 với tổng diện tích bán lẻ ước tính hơn 1,6 triệu m² vào cuối năm 2019. Trong các năm tới VRE dự kiến sẽ mở rộng thêm khoảng 250.000 m² mỗi năm. Năm sau VRE dự kiến khai trương 3 VMM với tổng diện tích là 172.000 m², trong đó VMM Ocean Park và VMM Smart City dự kiến sẽ được khai trương vào Q2/2020 và VMM Grand Park sẽ được khai trương vào Q4/2020.

VRE đang lên kế hoạch nâng cấp một số Vincom Plaza đã đi vào giai đoạn hoạt động ổn định (ví dụ như Vincom Plaza Đà Nẵng) lên Vincom Center bằng cách thay thế/thêm các khách thuê quốc tế bên cạnh các khách thuê nội địa để tăng trải nghiệm và đáp ứng nhu cầu mua sắm các thương hiệu nổi tiếng tại các tỉnh này.

	2016	2017	2018	2019E	2020E
DT Thuần (tỷ đồng)	6.386	5.518	9.124	9.495	10.948
Tăng trưởng	7,2%	-13,6%	65,3%	4,1%	15,3%
EBITDA (tỷ đồng)	3.487	3.707	4.048	4.763	5.489
Tăng trưởng	62,5%	6,3%	9,2%	17,7%	15,3%
LNST (tỷ đồng)	2.440	2.028	2.413	2.745	3.141
Tăng trưởng	123,8%	-16,9%	19,0%	13,8%	14,4%
EPS (hiệu chỉnh. VND)	1.700	920	1.080	1.120	1.281
Tăng trưởng	159,6%	-45,9%	17,4%	3,7%	14,4%
ROE	12,3%	8,0%	8,8%	9,6%	10,4%
ROIC	9,0%	8,7%	7,8%	9,5%	10,0%
Nợ ròng/EBITDA (x)	1,2	1,2	-0,1	0,3	0,6
EV/EBITDA (x)	22,1	20,8	19,1	16,2	14,1
P/E (lần)	31,1	39,4	33,2	29,1	25,4
P/B (lần)	3,1	2,9	2,7	2,6	2,4
Cổ tức (đồng)	0	340	0	1.050	0
Suất sinh lợi cổ tức	0,0%	1,0%	0,0%	3,2%	0,0%

Đối với **mảng chuyển nhượng BĐS**, doanh thu 9T2019 đạt 1.242 tỷ đồng, giảm 38% n/n do Q3/2018 ghi nhận doanh thu lớn từ việc bàn giao Vinpearl Riverfront Đà Nẵng. Trong Q4/2019, khoảng 200 shophouse tại Móng Cái, Cẩm Phả, v.v. sẽ được bàn giao và đem về doanh thu hơn 800 tỷ đồng. Trong các năm tới, VRE dự kiến sẽ bán và bàn giao khoảng 500 shophouse mỗi năm.

Nhìn chung, VRE là công ty phát triển BĐS bán lẻ lớn nhất tại Việt Nam có thị phần dẫn đầu, nhận được sự hỗ trợ từ công ty mẹ (HSX: VIC), đội ngũ quản lý tích cực và tỷ lệ vay nợ thấp. Chúng tôi dự phóng năm 2020 sẽ tăng trưởng hai chữ số với doanh thu ước đạt 10.948 tỷ đồng và LNST ước đạt 3.141 tỷ đồng, chủ yếu nhờ 13 TTTM mở mới năm 2019 hoạt động trọn năm và 12 TTTM mở mới vào năm 2020. Do giá cổ phiếu giảm 10% kể từ báo cáo cập nhật vào tháng 8/2019 nên chúng tôi thay đổi khuyến nghị từ Giữ sang **MUA** với giá mục tiêu năm 2020 là 39.238 đ/cp, sử dụng kết hợp phương pháp CKDT, P/B và EV/EBITDA.

MÔ HÌNH ĐỊNH GIÁ VRE	Giá hiện tại (VNĐ):	32.600	Giá mục tiêu (VNĐ):	39.238	Vốn hóa (Tỷ đồng):	77.433
(đơn vị: tỷ đồng nếu không có ghi chú khác)	2015	2016	2017	2018	2019E	2020E
Doanh thu thuần	5.958	6.386	5.518	9.124	9.495	10.948
Trong đó: Cho thuê BĐS đầu tư	2.427	3.805	4.455	5.506	6.921	8.354
Chuyển nhượng BĐS	3.267	2.556	951	3.433	2.241	2.162
Khác	264	24	112	185	333	433
<i>Tăng trưởng doanh thu</i>	<i>209,0%</i>	<i>7,2%</i>	<i>-13,6%</i>	<i>65,3%</i>	<i>4,1%</i>	<i>15,3%</i>
GVHB trừ khấu hao	3.635	3.007	1.781	4.326	3.810	4.396
Lợi nhuận gộp	2.007	2.642	2.801	3.641	4.412	5.152
<i>Biên lợi nhuận gộp</i>	<i>33,7%</i>	<i>41,4%</i>	<i>50,8%</i>	<i>39,9%</i>	<i>46,5%</i>	<i>47,1%</i>
Chi phí bán hàng và QLDN	403	676	570	751	922	1.063
<i>Chi phí bán hàng và QLDN/DTT</i>	<i>6,8%</i>	<i>10,6%</i>	<i>10,3%</i>	<i>8,2%</i>	<i>9,7%</i>	<i>9,7%</i>
Lợi nhuận từ các công ty LDLK	225	784	540	-	-	-
EBITDA	2.145	3.487	3.707	4.048	4.763	5.489
<i>Tỷ suất EBITDA</i>	<i>36,0%</i>	<i>54,6%</i>	<i>67,2%</i>	<i>44,4%</i>	<i>50,2%</i>	<i>50,1%</i>
Khấu hao	316	737	936	1.157	1.273	1.400
Lợi nhuận từ HĐKD	1.829	2.750	2.771	2.891	3.490	4.089
<i>Biên LN HĐKD</i>	<i>30,7%</i>	<i>43,1%</i>	<i>50,2%</i>	<i>31,7%</i>	<i>36,8%</i>	<i>37,3%</i>
Doanh thu tài chính (trừ lãi tiền gửi và lãi cho vay)	0	647	13	-1	-	-
Chi phí tài chính (trừ chi phí lãi vay)	51	14	641	47	47	47
<i>Chi phí lãi vay/Nợ ròng trung bình</i>	<i>4,2%</i>	<i>7,2%</i>	<i>-1,1%</i>	<i>-7,2%</i>	<i>0,5%</i>	<i>4,6%</i>
Lợi nhuận khác	31	(144)	(24)	60	-	-
Thuế	237	148	141	640	695	795
<i>Thuế suất thực tế</i>	<i>17,9%</i>	<i>5,7%</i>	<i>6,5%</i>	<i>21,0%</i>	<i>20,2%</i>	<i>20,2%</i>
Lợi ích cổ đông thiểu số	0	3	0	9	0	0
Lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ	1.090	2.437	2.027	2.404	2.745	3.141
<i>Biên lợi nhuận ròng</i>	<i>18,3%</i>	<i>38,2%</i>	<i>36,7%</i>	<i>26,4%</i>	<i>28,9%</i>	<i>28,7%</i>
Tiền mặt đạt được	1.406	3.174	2.964	3.561	4.018	4.541
Số lượng cổ phiếu (triệu cp)	825	1.517	1.901	2.329	2.329	2.329
EPS (VNĐ)	1.076	2.082	1.127	1.080	1.120	1.281
T/đ chia thưởng/cổ tức bằng cp (lần)	0,6	0,8	0,8	1,0	1,0	1,0
EPS hiệu chỉnh (VNĐ)	655	1.700	920	1.080	1.120	1.281
<i>Tăng trưởng EPS hiệu chỉnh</i>	<i>988,7%</i>	<i>159,6%</i>	<i>-45,9%</i>	<i>17,4%</i>	<i>3,7%</i>	<i>14,4%</i>

CÁC KHOẢN MỤC CĐKT VÀ DÒNG TIỀN	2015	2016	2017	2018	2019E	2020E
Thay đổi vốn lưu động	-3.135	602	1.846	-3.920	-1.152	-656
Capex	2.971	1.461	7.234	3.163	4.577	6.959
Các khoản mục dòng tiền khác	-7.964	4.140	7.149	527	0	0
Dòng tiền tự do	-6.394	5.251	1.033	4.844	592	-1.762
Phát hành cp	2.153	5.133	0	0	0	0
Cổ tức đã trả	547	804	1.262	0	2.364	0
Thay đổi nợ ròng	4.788	-9.580	229	-4.844	1.772	1.762
Nợ ròng cuối năm	13.843	4.263	4.492	-352	1.419	3.182
Vốn CSH	14.884	24.683	26.094	28.509	28.753	31.737
Giá trị sổ sách/cp (VND)	18.048	16.275	13.726	12.242	12.347	13.628
Nợ ròng / VCSH	93,0%	17,3%	17,2%	-1,2%	4,9%	10,0%
Nợ ròng / EBITDA (x)	6,5	1,2	1,2	-0,1	0,3	0,6
Tổng tài sản	35.961	34.299	38.133	38.684	40.426	43.166

CHỈ SỐ KHẢ NĂNG SINH LỢI VÀ ĐỊNH GIÁ	2015	2016	2017	2018	2019E	2020E
ROE	8,1%	12,3%	8,0%	8,8%	9,6%	10,4%
ROA	3,3%	6,9%	5,6%	6,3%	6,9%	7,5%
ROIC	6,0%	9,0%	8,7%	7,8%	9,5%	10,0%
WACC	9,3%	13,6%	12,7%	15,0%	15,2%	14,8%
EVA	-3,3%	13,5%	-4,0%	-7,2%	-5,6%	-4,8%
P/E (x)	69,6	31,1	39,4	33,2	29,1	25,4
EV/EBITDA (x)	36,0	22,1	20,8	19,1	16,2	14,1
EV/FCF (x)	-12,1	14,7	74,8	15,9	130,4	-43,8
P/B (x)	5,1	3,1	2,9	2,7	2,6	2,4
P/S (x)	12,7	11,9	13,8	8,3	8,0	6,9
EV/sales (x)	13,0	12,1	14,0	8,5	8,1	7,1
Suất sinh lợi cổ tức	0,0%	0,0%	1,0%	0,0%	3,2%	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 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)
chiltk@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 – Kỹ thuật

Lương Duy Phước
(+84 28) 3823 4159 (x250)
phuocld@acbs.com.vn

NVPT – Khối khách hàng cá nhân

Trịnh Viết Hoàng Minh
(+84 28) 3823 4159 (ext: 352)
minhtvh@acbs.com.vn

KHỐI 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

Lê Nguyễn Tiến Thành
(+84 28) 3823 4798
thanhln@acbs.com.vn

NV Chăm sóc khách hàng

Nguyễn Ngọc Tuyền
(+84 28) 3823 4955
tuyennn@acbs.com.vn

Trưởng bộ phận GDKHĐC Chu Thị Kim Hương

(+84 28) 5404 6630 (x308)
huongctk@acbs.com.vn

Nhân viên GDKHĐC

Nguyễn Thị Thanh Nhân
(+84 28) 3823 4159 (ext: 311)
nhanntt.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 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.