Cập nhật VRE – MUA

Ngày 01/06/2021

Phòng Phân Tích ACBS
Tel: (+84) (8) 3823 4159 (ext: 354)
www.acbs.com.vn
Bloomberg: ACBS <GO>

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

Báo Cáo Cập Nhật

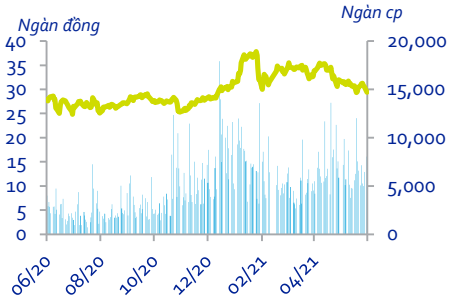
Khuyến nghị	**MUA**
	HOSE: VRE
	Bất động sản
Giá mục tiêu (VND)	**37.105**
Giá hiện tại (VND)	**29.400**
Tỷ lệ tăng giá	26,2%
Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng	0,0%
Tổng tỷ suất lợi nhuận	**26,2%**

Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	-2,2	-8,1	-11,4	6,9
Tương đối	-23,8	-15,4	-25,3	-49,4

Nguồn: Bloomberg

Biểu đồ giao dịch



Cơ cấu sở hữu

Tập đoàn Vingroup - CTCP và các công ty con	58,87%

Thống kê

	31/5/21
Mã Bloomberg	**VRE VN**
Thấp/Cao 52 tuần (VND)	24.800 – 38.300
SL lưu hành (triệu cp)	2.272
Vốn hóa (tỷ đồng)	69.760
Vốn hóa (triệu USD)	3.014
Room khối ngoại còn lại (%)	19,3
Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%)	31,2
KLGD TB 3 tháng (cp)	6.142.816
VND/USD	23.145
Index: VNIndex / HNX	1337,78/318,47

CTCP VINCOM RETAIL (VRE VN)

Điều chỉnh dự phóng năm 2021 nhưng vẫn duy trì khuyến nghị Mua nhờ nền tảng vững chắc của thị trường bán lẻ và sự mở rộng liên tục của các thương hiệu quốc tế tại Việt Nam

LNST Q1/2021 vượt kỳ vọng của chúng tôi. LNST Q1/2021 là 781 tỷ đồng (+59% n/n) vượt kỳ vọng của chúng tôi chủ yếu là do biên lợi nhuận gộp của mảng cho thuê bất động sản đạt mức cao kỷ lục 6 năm là 58,5% so với 46,1% của Q1/2020 và mức trước Covid là 54,4% của Q1/2019. Theo công ty, các yếu tố hỗ trợ cho sự tăng trưởng này là (1) VRE không chi gói hỗ trợ dưới hình thức giảm giá tiền thuê (so với 300 tỷ đồng chi trong Q1/2020), (2) áp dụng các biện pháp tiết kiệm năng lượng như lắp đặt các tấm pin mặt trời cho 50 trung tâm thương mại (TTTM) giúp tiết kiệm gần 9% chi phí năng lượng và (3) áp dụng Hệ thống bãi đậu xe tự động tại các TTTM sau giai đoạn thử nghiệm thành công tại VMM Royal City. Ngoài ra, tỷ lệ lấp đầy của Vincom Center cải thiện từ 92,1% lên 95,0% nhờ nâng cấp cơ cấu khách thuê tại VCC Đồng Khởi, VCC Liễu Giai và VCC Phạm Ngọc Thạch. Một điểm nổi bật khác là việc khai trương VMM Ocean Park vào tháng 12/2020 với giá thuê cao hơn 20% so với các VMM khác nhờ có cơ cấu khách thuê tập trung hơn vào phân khúc cao cấp.

Khoản vay dài hạn cho Vinpearl. Trong Q1/2021, VRE đã cho bên liên quan Vinpearl vay 1.250 tỷ đồng với lãi suất 10%/năm. Lãi từ khoản cho vay này cộng với lãi từ 4.122 tỷ đồng tiền và tương đương tiền và 2.982 tỷ đồng đặt cọc cho Vingroup và các công ty liên quan để phát triển các dự án trong tương lai làm tăng doanh thu tài chính 106% n/n lên 102 tỷ đồng trong Q1/2021. Theo ban lãnh đạo công ty thì VRE có thể yêu cầu thu hồi khoản vay này bất cứ lúc nào. Vincom Retail cũng có chính sách công khai về các giao dịch với bên liên quan, trong đó các khoản vay với các bên liên quan, nếu có, có các điều khoản như một giao dịch độc lập trên thị trường, kèm theo tài sản đảm bảo và giới hạn ở mức tối đa 5% tổng tài sản để tận dụng số dư tiền mặt ngắn hạn của công ty.

	2018	2019	2020	2021E	2022E
DT Thuần (tỷ đồng)	9.124	9.259	8.329	9.256	10.373
Tăng trưởng	*65,3%*	*1,5%*	*-10,0%*	*11,1%*	*12,1%*
EBITDA (tỷ đồng)	4.048	5.032	4.575	5.005	6.005
Tăng trưởng	*9,2%*	*24,3%*	*-9,1%*	*9,4%*	*20,0%*
LNST (tỷ đồng)	2.413	2.854	2.382	2.608	3.361
Tăng trưởng	*19,0%*	*18,3%*	*-16,5%*	*9,5%*	*28,9%*
EPS (hiệu chỉnh. VND)	1.219	1.227	1.048	1.148	1.479
Tăng trưởng	*25,9%*	*0,7%*	*-14,6%*	*9,5%*	*28,9%*
ROE	8,8%	10,3%	8,5%	8,5%	10,0%
ROIC	7,8%	10,3%	8,5%	8,7%	10,3%
Nợ ròng/EBITDA (x)	-0,1	0,1	0,2	0,1	-0,2
EV/EBITDA (x)	16,9	13,6	14,9	13,7	11,4
P/E (lần)	27,8	23,4	28,0	25,6	19,9
P/B (lần)	2,3	2,5	2,3	2,1	1,9
Cổ tức (đồng)	0	1.050	0	0	0
Suất sinh lợi cổ tức	0,0%	3,6%	0,0%	0,0%	0,0%

Điều chỉnh kế hoạch mở mới TTTM. VRE điều chỉnh kế hoạch mở mới năm 2021 từ 5 TTTM (VMM Smart City, VMM Grand Park, VCP Mỹ Tho, VCP Bạc Liêu và VC+ Sông Công) thành 3 TTTM (VMM Smart City, VCP Mỹ Tho và VCP Bạc Liêu), dự kiến sẽ khai trương vào Q3/2021. Theo công ty, VMM Grand Park được dời sang năm 2022 do cần thiết kế lại để tối ưu hóa không gian.

VRE đặt mục tiêu mở mới 49 TTTM tương đương tăng thêm 3 triệu m^2 GFA bán lẻ trong giai đoạn 2021-2026, nâng tổng số TTTM lên 129 và tổng GFA lên 4,7 triệu m^2 vào cuối năm 2016. Do công ty sẽ tập trung nhiều hơn vào việc phát triển mô hình VMM quy mô lớn, nên số lượng TTTM mở mới ít hơn so với kế hoạch được công bố trước đó vào Q1/2020 nhưng GFA bán lẻ có thể sẽ không giảm đáng kể. Sự điều chỉnh này là một chiến lược linh hoạt để giúp công ty vượt qua những thách thức do đại dịch gây ra và đạt được kế hoạch mở rộng trong dài hạn.

Chúng tôi duy trì ước tính số TTTM mở mới trong giai đoạn 2021-2026 là 33 nhưng tăng GFA bán lẻ mở mới giai đoạn 2021-2026 thêm 0,5 triệu m^2 chủ yếu là do tăng diện tích trung bình mỗi loại hình TTTM dựa trên kế hoạch mở rộng mới được công bố trong tài liệu thuyết trình Q1/2021. Vui lòng xem Phụ lục 2 để biết thêm chi tiết.

Làn sóng Covid-19 thứ 4. Ca lây nhiễm cộng đồng đầu tiên của làn sóng Covid thứ 4 được ghi nhận vào ngày 27/4/2021. Tính đến cuối tháng 5, làn sóng này ghi nhận 4.246 ca xuất hiện ở 36/63 tỉnh/thành phố, nhiều hơn đáng kể so với tổng số ca của 3 đợt trước cộng lại do tốc độ lây nhiễm cao hơn và sự chủ quan trong phòng chống dịch. Phần lớn các ca nhiễm liên quan đến các khu công nghiệp ở tỉnh Bắc Giang và Bắc Ninh. TP.HCM áp dụng giãn cách xã hội trong 2 tuần bắt đầu từ ngày 31/5/2021, do đó 13 TTTM của VRE tại TP.HCM tạm thời đóng cửa.

Điều chỉnh dự phóng năm 2021. Chúng tôi điều chỉnh dự phóng doanh thu năm 2021 giảm 8% xuống 9.256 tỷ đồng (+11% n/n) và LNST giảm 7% xuống 2.608 tỷ đồng (+10% n/n) chủ yếu do dời ngày khai trương VMM Grand Park sang năm 2022 và ước tính doanh thu chuyển nhượng bất động sản giảm 13% so với dự phóng trước đó. Chúng tôi giả định rằng VRE sẽ chi 200 tỷ đồng trên tổng 250 tỷ đồng của gói hỗ trợ năm 2021 dưới hình thức phiếu mua hàng do làn sóng Covid-19 thứ tư bùng nổ từ cuối tháng 4.

Định giá. Nhìn chung, VRE là công ty bất động sản bán lẻ hàng đầu với thị phần vượt trội, tình hình tài chính lành mạnh và được hỗ trợ từ hệ sinh thái Vingroup (HSX: VIC). Giá cổ phiếu đã điều chỉnh giảm 5% kể từ ngày ra báo cáo cập nhật của chúng tôi vào tháng 2/2021 do tác động của làn sóng Covid-19 thứ 4. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng công ty sẽ tiếp tục đứng vững trong đại dịch nhờ nền tảng vững chắc của thị trường bán lẻ Việt Nam và sự mở rộng liên tục của các thương hiệu quốc tế như H&M và Uniqlo. Giá mục tiêu của chúng tôi dựa trên phương pháp định giá dài hạn là DCF tăng lên nhờ 0,5 triệu m^2 GFA bán lẻ tăng thêm và biên lợi nhuận gộp của hoạt động cho thuê tăng 2-5% trong giai đoạn 2021-2026. Mức tăng này nhiều hơn mức giảm giá mục tiêu theo phương pháp định giá ngắn hạn là P/B và EV/EBITDA do những điều chỉnh trong dự phóng năm 2021 của chúng tôi. Kết hợp phương pháp P/B, EV/EBITDA và DCF, chúng tôi đưa ra giá mục tiêu cuối năm 2021 là 37.105 đ/cp, tăng 4% so với giá mục tiêu trước đó.

Phụ lục 1: Tỷ lệ lấp đầy tại ngày 31/3/2021

	Q1/2020	Q1/2021	Thay đổi (điểm %)
Vincom Center	92,1%	95,0%	+2,3
Vincom Mega Mall	87,6%	87,3%	-0,3
Vincom Plaza	82,2%	80,4%	-1,8
Vincom+	76,5%	74,4%	-2,1
Tổng cộng	**84,9%**	**84,4%**	**-0,5**

Nguồn: VRE.

Phụ lục 2: Kế hoạch mở rộng 2021-2026

	Kế hoạch mở rộng của VRE công bố vào Q1/2020*	Kế hoạch mở rộng của VRE công bố vào Q1/2021*	Dự phóng cũ	Dự phóng mới
Số lượng TTTM dự kiến mở mới	76	49	33	33
GFA bán lẻ dự kiến tăng thêm	3,2	3,0	1,3	1,8
VCC mở mới	n/a	2 TTTM với tổng GFA bán lẻ là 95.000 m^2	1 TTTM với GFA bán lẻ là 30.000 m^2	2 TTTM với tổng GFA bán lẻ là 95.000 m^2
VMM mở mới	n/a	27 TTTM với tổng GFA bán lẻ là 2,4 triệu m^2	17 TTTM với tổng GFA bán lẻ là 1,1 triệu m^2	16 TTTM với tổng GFA bán lẻ là 1,4 triệu m^2
VCP mở mới	n/a	19 TTTM với tổng GFA bán lẻ là 0,5 triệu m^2	15 TTTM với tổng GFA bán lẻ là 0,2 triệu m^2	15 TTTM với tổng GFA bán lẻ là 0,4 triệu m^2
VC+ mở mới	n/a	1 TTTM với GFA bán lẻ là 3.000 m^2	Không có	Không có

Nguồn: tài liệu thuyết trình của VRE và dự phóng của ACBS.

*Ghi chú: * VRE có thể linh động về tiến độ phát triển và mở mới các TTTM.*

MÔ HÌNH ĐỊNH GIÁ VRE	Giá hiện tại (VNĐ):	29.400	Giá mục tiêu (VNĐ):	37.105	Vốn hóa (Tỷ đồng):	69.760
(đơn vị: tỷ đồng nếu không có ghi chú khác)		**2018**	**2019**	**2020**	**2021E**	**2022E**
Doanh thu thuần		**9.124**	**9.259**	**8.329**	**9.256**	**10.373**
Trong đó: Cho thuê BĐS đầu tư		5.506	7.017	6.008	7.122	8.461
Chuyển nhượng BĐS		3.433	2.027	2.149	1.886	1.640
Khác		185	215	172	247	272
Tăng trưởng doanh thu		*65,3%*	*1,5%*	*-10,0%*	*11,1%*	*12,1%*
GVHB trừ khấu hao		4.326	3.407	3.025	3.240	3.460
Lợi nhuận gộp		3.641	4.405	3.821	4.430	5.226
Biên lợi nhuận gộp		*39,9%*	*47,6%*	*45,9%*	*47,9%*	*50,4%*
Chi phí bán hàng và QLDN		751	821	729	1.010	907
Chi phí bán hàng và QLDN/DTT		*8,2%*	*8,9%*	*8,7%*	*10,9%*	*8,7%*
Lợi nhuận từ các công ty LDLK		-	-	-	-	-
EBITDA		4.048	5.032	4.575	5.005	6.005
Tỷ suất EBITDA		*44,4%*	*54,3%*	*54,9%*	*54,1%*	*57,9%*
Khấu hao		1.157	1.447	1.483	1.585	1.687
Lợi nhuận từ HĐKD		2.891	3.584	3.093	3.420	4.319
Biên LN HĐKD		*31,7%*	*38,7%*	*37,1%*	*37,0%*	*41,6%*
Doanh thu tài chính (trừ lãi tiền gửi và lãi cho vay)		-1	0	-	-	-
Chi phí tài chính (trừ chi phí lãi vay)		47	4	24	45	45
Chi phí lãi vay/Nợ ròng trung bình		*-7,2%*	*26,6%*	*24,1%*	*28,3%*	*-81,0%*
Lợi nhuận khác		60	30	91	91	91
Thuế		640	724	610	668	861
Thuế suất thực tế		*21,0%*	*20,2%*	*20,4%*	*20,4%*	*20,4%*
Lợi ích cổ đông thiểu số		9	0	0	0	0
Lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ		**2.404**	**2.853**	**2.382**	**2.608**	**3.361**
Biên lợi nhuận ròng		*26,4%*	*30,8%*	*28,6%*	*28,2%*	*32,4%*
Tiền mặt đạt được		3.561	4.300	3.864	4.193	5.047
Số lượng cổ phiếu (triệu cp)		2.329	2.272	2.272	2.272	2.272
EPS (VND)		**1.219**	**1.227**	**1.048**	**1.148**	**1.479**
T/đ chia thưởng/cổ tức bằng cp (lần)		1,0	1,0	1,0	1,0	1,0
EPS hiệu chỉnh (VND)		**1.219**	**1.227**	**1.048**	**1.148**	**1.479**
Tăng trưởng EPS hiệu chỉnh		*25,9%*	*0,7%*	*-14,6%*	*9,5%*	*28,9%*

CÁC KHOẢN MỤC CĐKT VÀ DÒNG TIỀN	2018	2019	2020	2021E	2022E
Thay đổi vốn lưu động	-4.839	1.242	1.499	1.499	1.499
Capex	1.992	1.896	4.377	2.479	2.064
Các khoản mục dòng tiền khác	-1.564	2.283	1.838	0	0
Dòng tiền tự do	4.844	3.445	-173	216	1.485
Phát hành cp	0	-1.954	0	0	0
Cổ tức đã trả	0	2.451	0	0	0
Thay đổi nợ ròng	-4.844	960	173	-216	-1.485
Nợ ròng cuối năm	**-352**	**608**	**781**	**565**	**-920**
Vốn chủ sở hữu	**28.509**	**26.954**	**29.336**	**31.944**	**35.304**
Giá trị sổ sách/cp (VND)	12.242	11.862	12.910	14.058	15.537
Nợ ròng / VCSH	*-1,2%*	*2,3%*	*2,7%*	*1,8%*	*-2,6%*
Nợ ròng / EBITDA (x)	*-0,1*	*0,1*	*0,2*	*0,1*	*-0,2*
Tổng tài sản	**38.684**	**35.839**	**39.816**	**48.158**	**59.367**

CHỈ SỐ KHẢ NĂNG SINH LỢI VÀ ĐỊNH GIÁ	2018	2019	2020	2021E	2022E
ROE	*8,8%*	*10,3%*	*8,5%*	*8,5%*	*10,0%*
ROA	*6,3%*	*7,7%*	*6,3%*	*5,9%*	*6,3%*
ROIC	*7,8%*	*10,3%*	*8,5%*	*8,7%*	*10,3%*
EVA	*-7,2%*	*-3,7%*	*-5,4%*	*-5,2%*	*-3,5%*
P/E (x)	*27,8*	*23,4*	*28,0*	*25,6*	*19,9*
EV/EBITDA (x)	*16,9*	*13,6*	*14,9*	*13,7*	*11,4*
EV/FCF (x)	*14,1*	*19,8*	*-395,2*	*316,9*	*46,0*
P/B (x)	*2,3*	*2,5*	*2,3*	*2,1*	*1,9*
P/S (x)	*7,3*	*7,2*	*8,0*	*7,2*	*6,4*
EV/sales (x)	*7,5*	*7,4*	*8,2*	*7,4*	*6,6*
Suất sinh lợi cổ tức	*0,0%*	*3,6%*	*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

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 Bỉnh 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 – Bất động sản
Phạm Thái Thanh Trúc
(+84 28) 3823 4159 (ext: 303)
trucptt@acbs.com.vn

CVPT – Tài chính ngân hàng
Cao Việt Hùng
(+8428) 3823 4159 (ext: 326)
hungcv@acbs.com.vn

CVPT – Hàng tiêu dùng, Truyền thông
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
(+8428) 3823 4159 (ext: 325)
phuctta@acbs.com.vn

NVPT – Vật liệu xây dựng
Huỳnh Anh Huy
(+84 28) 3823 4159 (ext: 325)
huyha@acbs.com.vn

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

NVPT – PTKT
Lương Duy Phước
(+84 28) 3823 4159 (ext: 354)
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

Trưởng bộ phận - GDKHĐC
Chu Thị Kim Hương
(+84 28) 3824 6679
huongctk@acbs.com.vn

NV Quan hệ doanh nghiệp
Lê Thị Mai Như
(+84 28) 3823 3834
nhultm@acbs.com.vn

NV Hỗ trợ khách hàng
Lê Nguyễn Tiến Thành
(+84 28) 3823 4798
thanhlnt@acbs.com.vn

Chuyên viên GDKHĐC
Trần Thị Thanh
(+84 28) 3824 7677
thanhtt@acbs.com.vn

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

Nhân viên GDKHĐC
Lý Ngọc Dung
(+84 28) 3823 4159 (ext: 313)
dungln.hso@acbs.com.vn

Nhân viên GDKHĐC
Nguyễn Phương Nhi
(+84 28) 3823 4159 (ext:315)
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.