

## Cập Nhật HPG – MUA

Ngày 21/05/2020

---

## Huỳnh Anh Huy

[huyha@acbs.com.vn](mailto:huyha@acbs.com.vn)

## Báo Cáo Cập Nhật

Khuyến nghị

**MUA**

HOSE: HPG

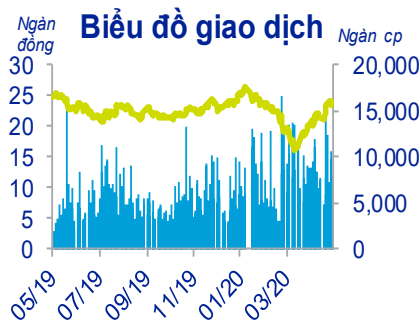
Sản xuất thép

Giá hiện tại (VND)	25,100
Giá mục tiêu (VND)	31,160
Tỷ lệ tăng giá	24.7%
Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng	2.0%
Tổng tỷ suất lợi nhuận	26.7%

### Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	12.8	21.3	7.7	1.2
Tương đối	24.0	15.2	17.3	13.8

Nguồn: Bloomberg



### Cơ cấu sở hữu

Ông Trần Đình Long	25.35%
Bà Vũ Thị Hiền (Chair's wife)	7.34%
Dragon Capital	5.01%
VOF Investment Limited	3.76%

### Thông kê 18/05/20

Mã Bloomberg	HPG VN
Thấp/Cao 52 tuần (VND)	15,250 - 26,550
SL lưu hành (triệu cp)	2,761
Vốn hóa (tỷ đồng)	73,168
Vốn hóa (triệu USD)	3,122
Room khối ngoại còn lại (%)	12.2
Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%)	50.7
KLGD TB 3 tháng (cp)	8,302,413
VND/USD	23,440
Index: VNIndex / HNX	850.06/109.6

## TẬP ĐOÀN HÒA PHÁT (HPG VN)

Chúng tôi lập lại khuyến nghị **MUA** cho mã cổ phiếu khi thị trường thép Việt Nam vẫn đang tăng trưởng tốt trong bối cảnh giá nguyên liệu thép đang ở mức thấp và sự hỗ trợ từ việc tăng đầu tư cơ sở hạ tầng trong thời gian tới..

HPG đã công bố kết quả kinh doanh quý 1 với các dấu hiệu tăng trưởng tích cực. Cụ thể, doanh thu và lợi nhuận đều có được sự tăng trưởng tốt. Doanh thu Hòa Phát trong quý 1 đạt 19,232 tỷ đồng (+28.5% yoy), lợi nhuận sau thuế đạt 2,303 tỷ đồng (+27.3% yoy). Lợi nhuận gộp tăng nhẹ lên mức 19.3% nhờ vào giá nguyên liệu giảm so với năm ngoái. Chúng tôi cũng ghi nhận sự gia tăng đáng kể chi phí tài chính của HPG trong quý 1 (823 tỷ đồng, +241% yoy) bao gồm chi phí lãi vay cho dự án thép Dung Quất và khoảng lỗ chênh lệch tỷ giá do đánh giá lại các khoản công nợ của công ty.

Cũng trong quý 1, sản lượng thép xây dựng mà Hòa Phát tiêu thụ được đã đạt 732,000 tấn(+5% yoy), trong đó sản lượng xuất khẩu đạt 135,000 tấn (+75% yoy). Thị phần thép xây dựng của HPG tiếp tục mở rộng và đạt mức 32% so với 26% vào thời điểm cuối năm 2019. Sản lượng thép ống của HPG giảm 16% so với cùng kỳ năm ngoái, đạt 145,000 tấn nhưng vẫn giữ thị phần 31% toàn quốc. Theo ban quản trị, dự án thép Dung Quất đã giúp việc vận chuyển thép vào thị trường miền Nam được trơn tru hơn, các lô thép chỉ mất 3 ngày để vận chuyển vào miền Nam thay vì phải mất đến 7 ngày như trước đây. Việc vận hành chính thức dây chuyền HRC dự kiến sẽ hoãn đến tháng 9 do ảnh hưởng từ dịch bệnh Covid-19 khiến các chuyên gia đối tác không thể sang Việt Nam hỗ trợ cho HPG.

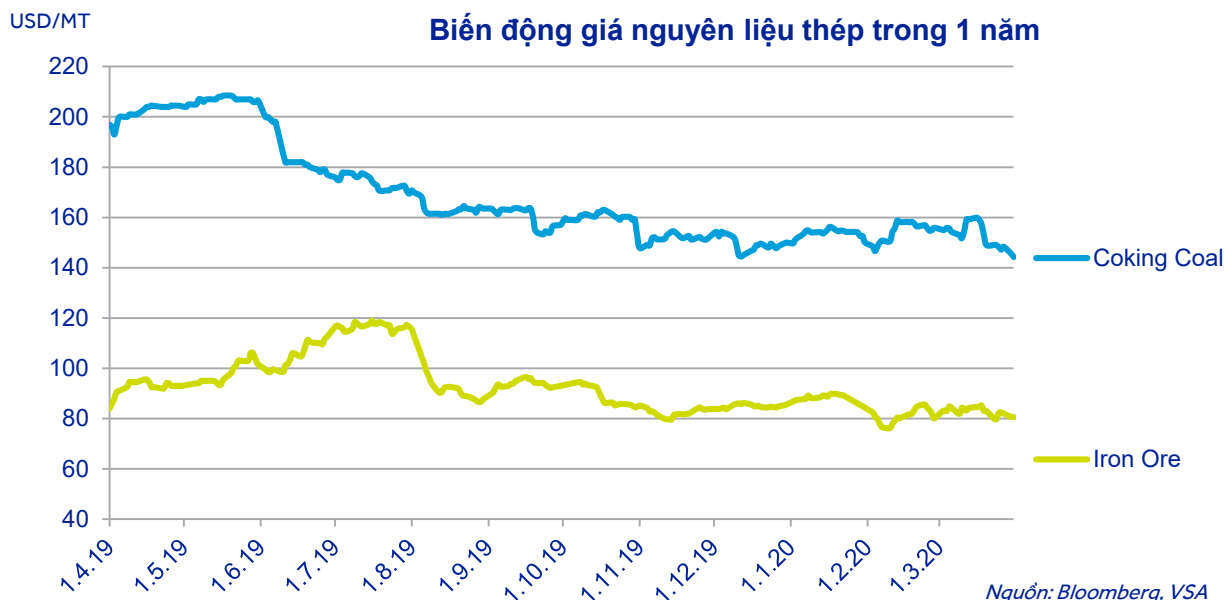
Mảng nông nghiệp của Hòa Phát ghi nhận lợi nhuận 482 tỷ đồng (+400% yoy) nhờ vào giá thịt heo tăng cao. Mặc dù có lợi nhuận nông nghiệp tăng trưởng ấn tượng trong quý 1, công ty hiện chưa có kế hoạch mở rộng hoạt động này trong tương lai gần. Mặt khác, việc chính phủ đang cố gắng giảm giá thịt heo trên thị trường có thể làm giảm lợi nhuận mảng nông nghiệp trong các quý tới. Hiện tại mảng thép vẫn là động lực tăng trưởng chính cho HPG trong năm nay. Trong khi nền kinh tế đang khá tri tri do ảnh hưởng dịch bệnh, Hòa Phát vẫn đang từng bước mở rộng thị phần của mình tại miền Nam.

Trong cuộc gặp gần đây với nhà đầu tư, ban quản trị kỳ vọng công ty có thể vượt mức lợi nhuận 9,000 tỷ trong năm 2022 khi mà giá nguyên liệu đang ở mức tốt cũng như thị trường thép Việt Nam vẫn tăng trưởng tốt bất chấp những ảnh hưởng từ dịch bệnh covid-19. Dây chuyền sản xuất HRC kỳ vọng sẽ cho ra lò khoảng 500,000 tấn thành phẩm trong năm nay.

HPG cũng đã hoàn tất việc nâng cấp cảng Dung Quất để phục vụ các chuyến tàu có công suất lớn hơn. Các chuyến hàng với khối lượng lớn sẽ có mức cước phí rẻ hơn,

	2017	2018	2019	2020E	2021E
DT Thuần (tỷ đồng)	46,162	55,836	63,658	73,289	84,478
Tăng trưởng (%)	38.7%	21.0%	14.0%	15.1%	15.3%
EBITDA (tỷ đồng)	11,627	12,834	12,381	16,889	20,258
Tăng trưởng (%)	27.4%	10.4%	-3.5%	36.4%	19.9%
LN ròng (tỷ đồng)	8,015	8,601	7,508	8,970	11,782
Tăng trưởng LN (%)	21.3%	7.1%	-12.8%	19.5%	31.3%
EPS (hiệu chỉnh, VND)	2,705	3,036	2,716	3,249	4,267
Tăng trưởng (%)	40.2%	16.9%	-10.5%	19.6%	31.3%
ROE (%)	30.7%	24.3%	17.5%	18.7%	20.7%
ROIC (%)	31.0%	19.1%	13.8%	13.8%	17.5%
Nợ ròng/EBITDA (x)	-0.1	1.1	1.5	0.7	0.3
EV/EBITDA (x)	5.4	5.7	8.6	5.8	4.8
PER (lần)	7.9	12.7	10.6	7.7	6.1
PBR (lần)	1.4	1.5	1.5	1.3	1.1
Cổ tức (đồng)	0.0	0.0	0.0	500	0.0
Suất sinh lợi cổ tức (%)	0%	0%	0%	2%	0%

cũng như Hòa Phát có thể lựa chọn thêm các đối tác cung cấp nguyên liệu ở Brazil hoặc Châu Phi vốn chỉ có thể giao dịch với các đơn hàng có khối lượng lớn do vấn đề chi phí vận chuyển.



Giá than cốc đã giảm xuống dưới mức 150 Usd/tấn khi dịch bệnh Covid-19 xảy ra, giá quặng sắt cũng đang được giao dịch tại mức 80-83 Usd/tấn. Sự sụt giảm giá nguyên liệu thô đã tạo thuận lợi cho các doanh nghiệp có khả năng tự sản xuất phôi thép.

Chính phủ đã lên kế hoạch ngân sách tổng hơn 110,000 tỷ đồng cho các dự án cao tốc Bắc-Nam và hơn 20,000 tỷ đồng ngân sách cho các dự án hạ tầng trọng điểm. Trong đó 20% vốn sẽ được dự kiến giải ngân trong năm 2020. Điều này sẽ giúp kích thích sự tăng trưởng của nhóm ngành vật liệu xây dựng nói chung và ngành thép nói riêng.

Chúng tôi kỳ vọng HPG có thể đạt được 73,289 tỷ đồng doanh thu (+15.1% yoy) và 8,970 tỷ đồng lợi nhuận (+19.5% yoy) trong năm 2020. Kết hợp cả 2 phương pháp P/E và DCF, chúng tôi đặt mức giá mục tiêu cho HPG là 31,160 đồng/cổ phiếu.

<b>Mô hình tài chính HPG</b>	<b>Giá tham chiếu(VND):</b>			<b>Giá mục tiêu (VND):</b>			<b>Mkt cap (VND bn):</b>	
	2015	2016	25,100	2018	30,582	2019	69,302	2020E
(đơn vị: Tỷ đồng trừ khi được ghi chú khác)								
Doanh thu ròng	27,453	33,283	46,162	55,837	63,658	73,289	84,478	2021E
<i>Tăng trưởng doanh thu (%)</i>	7.8%	21.2%	38.7%	21.0%	14.0%	15.1%	15.3%	
Giá vốn hàng bán trừ khấu hao	20,767	23,269	33,538	41,882	47,510	54,915	62,508	
Chi phí bán hàng & quản lý doanh nghiệp	1,185	894	1,003	1,121	1,232	1,485	1,712	
<i>Chi phí bán hàng/doanh thu</i>	4.3%	2.7%	2.2%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	
EBITDA	5,501	9,124	11,627	12,834	12,381	16,889	20,258	
<i>Biên EBITDA (%)</i>	20.0%	27.4%	25.2%	23.0%	19.8%	23.0%	24.0%	
Khấu hao	1,092	1,264	1,998	2,284	2,109	4,335	4,582	
Lợi nhuận hoạt động	4,409	7,856	9,622	10,550	9,943	12,554	15,677	
<i>Biên lợi nhuận hoạt động (%)</i>	16.1%	23.6%	20.8%	18.9%	16.4%	17.1%	18.6%	
Chi phí lãi vay ròng	130	141	371	377	1,450	1,578	1,260	
<i>Tỷ lệ lãi vay/nợ ròng</i>	3.5%	5.7%	-5652.7%	5.7%	8.9%	10.6%	14.0%	
Thuế	517	1,138	1,318	1,506	1,163	1,504	1,975	
<i>Thuế suất (%)</i>	12.2%	14.2%	13.7%	14.6%	13.7%	13.7%	13.7%	
Lợi ích cổ đông không kiểm soát	18.9	4.1	8.1	27.5	23.5	30.3	39.8	
Lợi nhuận ròng	3,225	6,386	8,015	8,601	7,508	8,970	11,782	
<i>Biên lợi nhuận ròng (%)</i>	11.7%	19.2%	16.2%	15.0%	11.7%	12.2%	13.9%	
Số cổ phiếu (triệu)	733.0	842.9	1517.1	2123.9	2,761.1	2,761.1	2,761.1	
EPS (VND)	1,168	2,313	2,705	3,036	2,716	3,249	4,267	
<i>Tăng trưởng EPS (%)</i>	10.3%	98.0%	40.2%	16.9%	-10.5%	19.6%	31.3%	

Các chỉ tiêu dòng tiền và tài chính	2015	2016	2,017	2018	2019E	2020E	2021E
Thay đổi vốn lưu động ròng	(1,270)	(1,405)	(3,148.7)	(2,766)	(9,602.9)	(2,188)	(4,825)
Chi phí vốn cố định	5,832	3,417	8,875	27,594	13,203	3,215	3,706
Thay đổi đầu tư vào công ty con	(55.0)	(230.6)	(10.6)	-	-	-	-
Cổ tức đã trả	1,099	-	-	-	-	1,380	-
Gia tăng nợ ròng	(490)	(2,517)	(2,429)	15,627.	4,217	(7,004.9)	(4,683.0)
Nợ ròng (số cuối năm)	3,725	1,208	(1,221)	14,406	18,623	11,318	6,635
Giá trị doanh nghiệp	67,336	64,819	62,389	78,016	103,295	133,035	159,574
Vốn chủ sở hữu	14,467	19,850	32,397	41,359	47,573	56,904.	68,726
Giá trị sổ sách mỗi cổ phiếu (VND)	19,737	23,551	21,355	19,473	17,229	20,609.5	24,890.9
Nợ ròng / vốn chủ sở hữu (%)	26%	6%	-4%	35%	39%	20%	10%
Nợ ròng / EBITDA (x)	0.7	0.1	(0.1)	1.1	1.5	0.7	0.3
Tổng tài sản	25,506	33,226	53,022	78,225	91,119	95,582	99,706

CHỈ SỐ KHẢ NĂNG SINH LỢI VÀ ĐỊNH GIÁ	2015	2016	2,017	2018	2019	2020E	2021E
ROE (%)	27.0%	44.1%	30.7%	24.3%	17.5%	18.7%	20.7%
ROA (%)	15.8%	25.9%	24.1%	16.2%	9.3%	10.4%	13.0%
ROIC (%)	18.6%	31.4%	31.0%	19.1%	13.8%	13.8%	17.5%
WACC (%)	12.7%	12.7%	12.7%	12.7%	12.7%	12.7%	12.7%
EVA (%)	6.0%	18.7%	18.4%	6.4%	1.1%	1.1%	4.9%
PER (x)	5.6	6.1	7.9	12.7	10.6	7.7	6.1
EV/EBITDA (x)	11.8	6.8	5.4	5.7	8.6	5.8	4.8
EV/FCF (x)	(73.1)	45.7	(14.5)	(3.6)	(8.7)	11.4	8.7
PBR (x)	1.5	1.3	1.4	1.5	1.5	1.3	1.1
PSR (x)	0.8	0.8	1.0	1.1	1.4	1.2	1.0
EV/sales (x)	2.5	1.9	1.4	1.4	1.7	1.3	1.2
Suất sinh lợi cổ tức (%)	5.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	2.0%	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)  
[chilkt@acbs.com.vn](mailto:chilkt@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 – Vật liệu xây dựng**  
**Huỳnh 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) 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 Tuyền**  
(+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 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.