



Cập Nhật HPG – MUA

Ngày 22/09/2021

Huỳnh Anh Huy

huyha@acbs.com.vn

Báo Cáo Cập Nhật

Khuyến nghị

MUA

HOSE: HPG

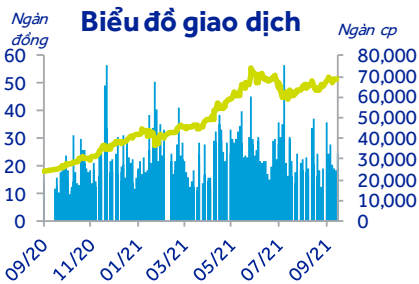
Sản xuất thép

Giá hiện tại (VND)	51,300
Giá mục tiêu (VND)	67,180
Tỷ lệ tăng giá	30.9%
Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng	2.1%
Tổng tỷ suất lợi nhuận	33.0%

Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	68.3	4.7	-1.5	171.4
Tương đối	44.9	2.9	0.0	119.1

Nguồn: Bloomberg



Cơ cấu sở hữu

Ông Trần Đình Long	25.35%
Bà Vũ Thị Hiền (Chair's wife)	7.34%
Dragon Capital	6.01%
VOF Investment Limited	3.76%

Thông kê 20/09/21

Mã Bloomberg	HPG VN
Thấp/Cao 52 tuần (VND)	18,815 – 56,300
SL lưu hành (triệu cp)	4,473
Vốn hóa (tỷ đồng)	229,461
Vốn hóa (triệu USD)	10,007
Room khối ngoại còn lại (%)	22.9
Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%)	53.8
KLGD TB 3 tháng (cp)	28,209,150
VND/USD	22,930
Index: VNIndex / HNX	1350.48/358.87

TẬP ĐOÀN HÒA PHÁT (HPG VN)

Hoạt động sản xuất của HPG vẫn đang ổn định trong bối cảnh giãn cách xã hội ở nhiều địa phương và vẫn giữ mức tăng trưởng tốt và vẫn giữ mức tăng trưởng doanh số tốt nhờ vào các dự án hạ tầng được chính phủ triển khai. Chúng tôi giữ nguyên khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu HPG với mức giá mục tiêu 67,180 đồng/cp cho thời điểm cuối năm 2022.

Trong 7 tháng 2021, tổng sản lượng thép thô của Hòa Phát đạt mức 4.8 triệu tấn (+58% n/n). Cũng trong cùng kỳ, tổng doanh số thép các loại đạt 4.9 triệu tấn (+50% n/n). Trong đó, doanh số bán hàng của thép xây dựng và thép cán nóng lần lượt đạt 2.2 triệu tấn và 1.5 triệu tấn.

Mặc dù dịch COVID đang khiến nước ta rơi vào tình trạng giãn cách xã hội theo diện rộng ở một số địa phương lớn, HPG vẫn duy trì tốc độ tăng trưởng so với năm ngoái nhờ vào các hoạt động xây dựng cơ sở hạ tầng vẫn được tiếp tục thực hiện (như đường xá, bệnh viện, sân bay, ...). Ở thị trường miền Bắc và miền Trung, nơi ít chịu ảnh hưởng bởi dịch bệnh, HPG ghi nhận mức tăng trưởng lần lượt 50% và 21% trong 7 tháng.

Sau 3 tháng ghi nhận doanh số bán hàng thép xây dựng giảm qua các tháng, doanh số bán hàng thép xây dựng tháng 7 đã có sự tăng trưởng dương so với tháng trước đó. Doanh số bán hàng thép xây dựng tháng 7 của công ty đã đạt mức 363,000 tấn (+58% so với tháng 6 và +21% m/m).

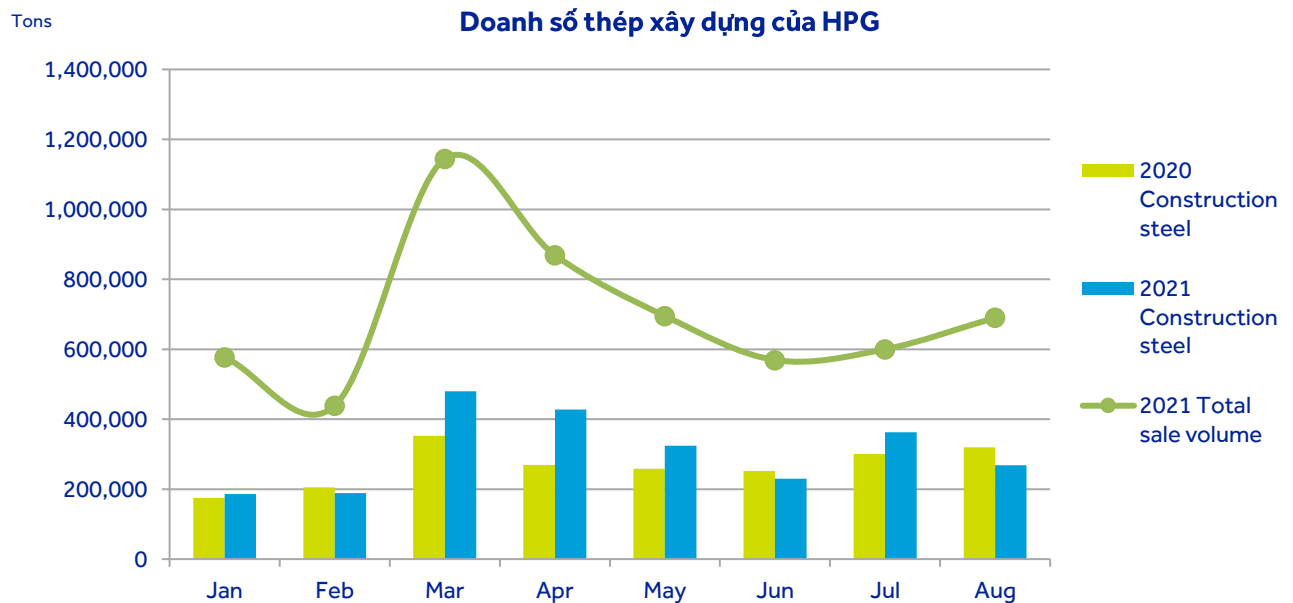
Với công suất thiết kế đạt 8 triệu tấn thép thô một năm, HPG hiện đang là nhà sản xuất thép lớn nhất Việt Nam. Hòa Phát cũng đang chiếm thị phần lớn nhất trong mảng thép xây dựng, với 36% thị phần sau 7 tháng (tăng từ mức 32.5% của cùng kỳ năm ngoái). Doanh số thép xây dựng 7 tháng 2022 của công ty đã tăng 22% so với cùng kỳ năm ngoái.

Việc mở rộng khu liên hợp gang thép Dung Quất dự kiến sẽ bắt đầu vào đầu năm 2022. Công ty hiện đang giải quyết vấn đề cuối cùng với dân cư địa phương về giá đền bù đất và tái định cư. Đề xuất mở rộng dự án sẽ được thông qua khi HPG đã hoàn tất giao dịch mua bán đất nền với các khu dân cư tại địa phương. Chỉ còn 3 tháng nữa là khởi công dự án mở rộng, nhưng chúng tôi tin rằng HPG có thể khởi công xây dựng dự án đúng tiến độ do quá trình thương lượng đang đi vào những bước cuối cùng.

	2018	2019	2020	2021E	2022E
DT Thuần (tỷ đồng)	55,836	63,658	90,119	144,352	154,027
Tăng trưởng (%)	21.0%	14.0%	41.5%	62.0%	6.7%
EBITDA (tỷ đồng)	12,834	12,381	22,359	35,475	36,497
Tăng trưởng (%)	10.4%	-3.5%	80.6%	52.6%	2.9%
LN ròng (tỷ đồng)	8,601	7,508	13,506	24,095	24,829
Tăng trưởng LN (%)	7.1%	-12.7%	79.9%	78.9%	3.0%
EPS (hiệu chỉnh, VND)	1,858	1,691	3,020	5,118	5,273
Tăng trưởng (%)	16.9%	-9.7%	78.5%	78.9%	3.0%
ROE (%)	24.3%	18.6%	25.2%	37.0%	27.8%
ROIC (%)	13.1%	15.2%	17.6%	28.3%	26.4%
Nợ ròng/EBITDA (x)	1.1	1.3	1.4	0.1	0.0
EV/EBITDA (x)	5.7	11.1	7.6	8.8	8.5
PER (lần)	6.1	8.6	12.9	10.2	9.7
PBR (lần)	1.5	2.0	2.3	2.1	1.9
Cổ tức (đồng)	0.0	0.0	500	500	1,000
Suất sinh lợi cổ tức (%)	0%	0%	1.1%	1.1%	2.1%

Các hoạt động của HPG vẫn tiếp tục diễn ra bất chấp làn sóng thứ 4 của COVID-19

Đợt COVID-19 thứ tư, bắt đầu từ tháng 4/2021, đã ảnh hưởng đến thị trường thép trong nước do các biện pháp khóa cửa nghiêm ngặt tại TP.HCM và các tỉnh lân cận buộc các dự án xây dựng dân dụng phải dừng lại và làm giảm nhu cầu thép, kết quả là doanh số thép xây dựng của HPG vào tháng 6 năm 2021 giảm 6% so với cùng kỳ năm ngoái.



Nguồn: HPG, ACBS tổng hợp

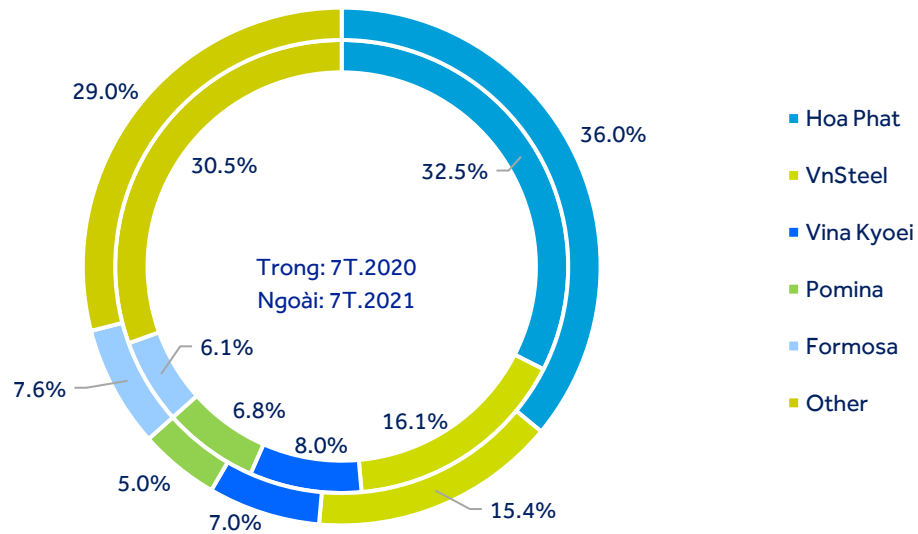
Vào tháng 7 năm 2021, kế hoạch dự kiến chi khoảng 21.000 tỷ đồng của chính phủ cho các dự án cơ sở hạ tầng quan trọng đến cuối năm 2021, như đường cao tốc Bắc Nam, nâng cấp sân bay Tân Sơn Nhất, Nội Bài, đã tạo ra một bối cảnh tươi sáng hơn cho nhu cầu thép. Do đó, trong tháng 7, chúng tôi đã ghi nhận sự phục hồi của doanh thu bán thép xây dựng Hòa Phát và cả tổng doanh thu bán thép. Sở Giao thông Vận tải cũng cho biết 55% ngân sách kế hoạch cho các dự án lớn đã được chi trong một báo cáo gần đây vào cuối tháng 8.

Tuy nhiên, việc Hà Nội cũng rơi vào tình trạng áp dụng chỉ thị 16 từ cuối tháng 7 đã tạo ra gánh nặng cho nhu cầu thép xây dựng tại thị trường phía Bắc. Doanh thu bán thép xây dựng của HPG trong tháng 8 giảm 16,3% so với cùng kỳ. Mặc dù doanh thu bán thép xây dựng sụt giảm nhưng tổng doanh thu bán thép của Hòa Phát trong tháng 8 vẫn tăng trưởng 38% yoy, đạt 690.000 tấn sản phẩm các loại nhờ tăng trưởng HRC và tôn mạ.

Hoạt động của Hòa Phát không bị hạn chế do giãn cách tại Việt Nam do thép và nguyên liệu thép được liệt vào danh sách hàng hóa thiết yếu trong văn bản của Bộ Công Thương ban hành ngày 27/7. Hòa Phát cũng đang tìm kiếm khách hàng mua mới ở nước ngoài để bù đắp cho việc giảm nhu cầu trong nước. Chúng tôi cho rằng hoạt động xuất khẩu có thể là một trong những yếu tố quan trọng để duy trì tốc độ phục hồi sản lượng của Hòa Phát đến hết năm 2021. Theo số liệu của Cục Hải quan, xuất khẩu sản phẩm thép của Việt Nam trong tháng 7 và tháng 8 đều tăng gấp đôi so với cùng kỳ năm 2020. Hiện tại Nhu cầu thép cao từ Trung Quốc mở ra cơ hội tốt cho các sản phẩm của HPG và họ đã xuất khẩu khoảng 1,5 triệu tấn thép thô sang Trung Quốc vào năm 2020 (tổng công suất thép thô của HPG hiện là 8 triệu tấn / năm). Với lịch sử xuất khẩu thép thô tốt trong năm 2020, HPG có nhiều cơ hội tiếp tục hoạt động xuất khẩu để duy trì tăng trưởng sản lượng thép bán ra vào năm 2021.

Trong một báo cáo mới đây của Hiệp hội Thép Việt Nam, tổng doanh số bán thép lũy kế của Việt Nam trong 7 tháng đã tăng 6,4% so với cùng kỳ năm ngoái, trong đó, doanh thu nội địa tăng 3% và xuất khẩu tăng 25,4%. Thời gian giãn cách đang có tác động tiêu cực đến một số nhà sản xuất thép phụ thuộc vào phôi thép nhập khẩu, khiến việc làm thủ tục hải quan khó khăn hơn trong khi hồ sơ chủ yếu được thực hiện thủ công và dây chuyền logistic bị hạn chế một phần. Trong khi đó, các công ty có dây chuyền sản xuất thép từ quặng sắt có nhiều lợi thế hơn vì họ thường có các cảng tư nhân khiến việc nhập khẩu nguyên liệu dễ dàng hơn những công ty không có cảng riêng.

Thị phần thép xây dựng Việt Nam



Nguồn: VSA

Việc duy trì nguồn cung thép trong bối cảnh khan hàng cũng giúp Hòa Phát chiếm thêm thị phần khi các dự án hạ tầng quan trọng như bệnh viện, đường cao tốc, sân bay... vẫn đang tiếp tục hoạt động. Hòa Phát đã nâng thị phần thép xây dựng lên 36% sau 7 tháng so với 32,5% của 7T.2020.

Dung Quất mở rộng kỳ vọng sẽ tăng mạnh sản lượng thép cũng như chủng loại sản phẩm cho HPG

Dự án mở rộng Khu liên hợp gang thép Dung Quất sẽ dự kiến được khởi công xây dựng vào đầu năm 2022. Tổng mức đầu tư cho dự án này là khoảng 85.000 tỷ đồng, trong đó sẽ tập trung vào việc tăng công suất HRC. Dự án mới sẽ tăng thêm khoảng 4,5 triệu tấn công suất HRC của Hòa Phát khi hoàn thành vào đầu năm 2024.

Dự án mở rộng cũng sẽ bổ sung thép cuộn, một sản phẩm mới, vào danh mục sản phẩm Hòa Phát. Trước đây, Hòa Phát cũng có dây chuyền sản xuất thép dây nhưng công suất tương đối nhỏ. Dây chuyền sản xuất thép cuộn tại dự án mở rộng Dung Quất dự kiến đưa vào hoạt động khoảng 1 triệu tấn dây thép cacbon chất lượng cao mỗi năm kể từ năm 2024.

Dây thép carbon chủ yếu được sử dụng trong sản xuất ốc vít và các nhà sản xuất ốc vít của Việt Nam phụ thuộc rất nhiều vào dây thép carbon cao nhập khẩu. Thép cuộn của Hòa Phát sẽ có giá cạnh tranh hơn so với sản phẩm nhập khẩu nhờ chi phí hậu cần thấp hơn. Chỉ riêng ở miền Nam Việt Nam, nhu cầu thép cuộn cacbon đã đạt 500.000 tấn mỗi năm và dự kiến sẽ tăng trưởng hơn 10% mỗi năm. Dòng sản phẩm thép cuộn sẽ là cơ sở để Hòa Phát đa dạng hóa sản phẩm trên thị trường thép.

Một sản phẩm mới khác của Hòa Phát là container khô, dự kiến sẽ có mặt trên thị trường vào đầu năm 2022. Chúng tôi nhận thấy sản phẩm container là cách để HPG tối đa hóa giá trị của thép cuộn cán nóng. Trong một thời gian dài, thị trường container thế giới được thống trị bởi các nhà sản xuất Trung Quốc, những người chiếm hơn 95% sản lượng container thế giới. Container do Hòa Phát sản xuất có thể có giá thấp hơn so với container sản xuất tại Trung Quốc do giá nhân công thấp hơn (chúng tôi ước tính giá container do Hòa Phát sản xuất có thể rẻ hơn 5%), dẫn đến giá thành sản phẩm container Hòa Phát cạnh tranh hơn.

Chúng tôi kỳ vọng HPG có thể đạt 144.352 tỷ đồng doanh thu, 24.095 tỷ đồng lợi nhuận sau thuế trong năm tài chính 2021. Kết hợp cả phương pháp DCF và P/E, chúng tôi đưa ra giá mục tiêu của HPG đến cuối năm 2022 là 67.180 đồng / cổ phiếu .

Mô hình tài chính HPG	Giá tham chiếu(VND):			Giá mục tiêu (VND):		Mkt cap (VND bn):	
			38,200		41,390		126,567
(đơn vị: Tỷ đồng trừ khi được ghi chú khác)	2016	2017	2018	2019	2020	2021E	2022E
Doanh thu ròng	33,283	46,162	55,836	63,658	90,119	144,351	154,026
<i>Tăng trưởng doanh thu (%)</i>	<i>21.2%</i>	<i>38.7%</i>	<i>21.0%</i>	<i>14.0%</i>	<i>41.5%</i>	<i>62.0%</i>	<i>6.7%</i>
Giá vốn hàng bán trừ khấu hao	23,269	33,538	41,882	47,510	66,415	105,952	114,408
Chi phí bán hàng & quản lý doanh nghiệp	894	1,003	1,121	1,232	1,784	2,925	3,121
<i>Chi phí bán hàng/doanh thu</i>	<i>2.7%</i>	<i>2.2%</i>	<i>2.0%</i>	<i>2.0%</i>	<i>2.0%</i>	<i>2.0%</i>	<i>2.0%</i>
EBITDA	9,124	11,627	12,834	12,381	22,359	35,474	36,497
<i>Biên EBITDA (%)</i>	<i>27.4%</i>	<i>25.2%</i>	<i>23.0%</i>	<i>19.8%</i>	<i>22.5%</i>	<i>24.6%</i>	<i>23.7%</i>
Khấu hao	1,264	1,998	2,284	2,109	4,798	5,531	5,566
Lợi nhuận hoạt động	7,856	9,622	10,550	9,943	15,289	29,942	30,931
<i>Biên lợi nhuận hoạt động (%)</i>	<i>23.6%</i>	<i>20.8%</i>	<i>18.9%</i>	<i>16.4%</i>	<i>16.7%</i>	<i>20.7%</i>	<i>20.1%</i>
Chi phí lãi vay ròng	141	371	377	1,450	2,207	1,933	2,068
<i>Tỷ lệ lãi vay/nợ ròng</i>	<i>5.7%</i>	<i>-5652.7%</i>	<i>5.7%</i>	<i>8.9%</i>	<i>6.8%</i>	<i>19.0%</i>	<i>149.7%</i>
Thuế	1,138	1,318	1,506	1,163	1,782	3,837	3,954
<i>Thuế suất (%)</i>	<i>14.2%</i>	<i>13.7%</i>	<i>14.6%</i>	<i>13.7%</i>	<i>11.7%</i>	<i>13.7%</i>	<i>13.7%</i>
Lợi ích cổ đông không kiểm soát	4.1	8.1	27.5	23.5	67.5	77.4	79.7
Lợi nhuận ròng	6,386	8,015	8,601	7,508	13,438	24,095	24,828
<i>Biên lợi nhuận ròng (%)</i>	<i>19.2%</i>	<i>16.2%</i>	<i>15.0%</i>	<i>11.7%</i>	<i>14.9%</i>	<i>16.7%</i>	<i>16.1%</i>
Số cổ phiếu (triệu)	842.9	1517.1	2123.9	2,761.1	3,313.3	4,472.9	4,472.9
EPS (VND)	1,333	1,589	1,858	1,691	3,020	5,118	5,273
<i>Tăng trưởng EPS (%)</i>	<i>98.0%</i>	<i>40.2%</i>	<i>16.9%</i>	<i>-9.7%</i>	<i>78.5%</i>	<i>68.9%</i>	<i>3.0%</i>

Các chỉ tiêu dòng tiền và tài chính	2016	2,017	2018	2019	2020	2021E	2022E
Thay đổi vốn lưu động ròng	(1,405)	(3,148.7)	(2,766)	(9,602.9)	(12,914)	(16,011.5)	(2,687.6)
Chi phí vốn cố định	3,417	8,875	27,594	13,203	9,370	3,407	40,515
Thay đổi đầu tư vào công ty con	(230.6)	(10.6)	-	-	-	-	-
Cổ tức đã trả	-	-	-	-	1,406	1,677	1,677
Gia tăng nợ ròng	(2,517)	(2,429)	15,627.	4,217	1,522	(15,350.9)	(2,206.1)
Nợ ròng (số cuối năm)	1,208	(1,221)	14,406	18,623	18,623	2,484.8	278.8
Giá trị doanh nghiệp	64,819	62,389	78,016	103,295	170,814	311,660	314,782
Vốn chủ sở hữu	19,850	32,397	41,359	47,573	59,219	84,765	108,432
Giá trị sổ sách mỗi cổ phiếu (VND)	23,551	21,355	19,473	17,229	17,874	18,950	24,242
Nợ ròng / vốn chủ sở hữu (%)	6%	-4%	35%	39%	54.6%	3%	1%
Nợ ròng / EBITDA (x)	0.1	(0.1)	1.1	1.5	1.4	0.1	0.01
Tổng tài sản	33,226	53,022	78,225	91,119	131,511	134,834	174,464

CHỈ SỐ KHẢ NĂNG SINH LỢI VÀ ĐỊNH GIÁ	2016	2,017	2018	2019	2020	2021E	2022E
ROE (%)	44.1%	30.7%	24.3%	17.5%	25.2%	37.0%	27.8%
ROA (%)	25.9%	24.1%	16.2%	9.3%	11.5%	21.5%	19.1%
ROIC (%)	31.4%	31.0%	19.1%	13.8%	17.6%	28.3%	26.4%
WACC (%)	12.7%	12.7%	12.7%	12.7%	12.0%	12.7%	12.7%
EVA (%)	18.7%	18.4%	6.4%	1.1%	5.6%	15.7%	13.7%
PER (x)	6.1	7.1	6.1	8.6	12.9	10.2	9.7
EV/EBITDA (x)	6.8	5.4	5.7	8.6	7.6	8.8	8.5
EV/FCF (x)	45.7	(14.5)	(3.6)	(8.7)	8.5	25.5	(29.2)
PBR (x)	1.3	1.4	1.5	1.5	2.3	2.1	1.7
PSR (x)	0.8	1.0	1.1	1.4	1.5	1.6	1.5
EV/sales (x)	1.9	1.4	1.4	1.7	1.9	2.2	2.0
Suất sinh lợi cổ tức (%)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.1%	1.1%	2.1%

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

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

KHOẢNG 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

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

NV Hỗ trợ khách hàng
Lê Nguyễn Tiến Thành
(+84 28) 3823 4798
thanhln@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 (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.