



# Cập nhật MWG – MUA

Ngày 17/08/2018



## Lương Thị Kim Chi

(+84 28) 3823 4159 - Ext: 327

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

## Báo cáo cập nhật

Khuyến nghị

**MUA**

HSX: MWG

Bán lẻ

Giá mục tiêu (VND)

**141.073**

Giá hiện tại (VND)

**118.900**

Tỷ lệ tăng giá

18,6%

Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng

1,3%

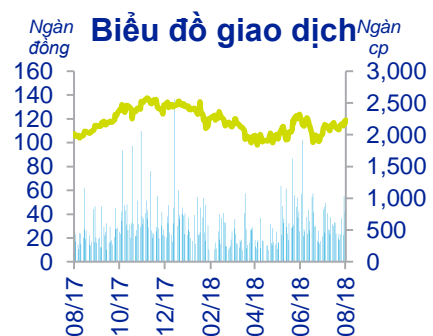
Tổng tỷ suất lợi nhuận

**19,9%**

## Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	-7,8	10,9	13,2	12,3
Tương đối	-7,6	5,0	21,2	-15,0

Nguồn: Bloomberg



## Cơ cấu sở hữu

Retail World Ltd Co.	13,8%
Tri Tam Ltd Co.	10,4%
PYN Elite	4,4%
Ntasian Discovery Master F.	3,7%
Ô. Nguyễn Đức Tài	2,6%

## Thống kê

Mã Bloomberg	16/8/18
Thấp/Cao 52 tuần (VND)	98.000-138.600
SL lưu hành (triệu cp)	323
Vốn hóa (tỷ đồng)	38.453
Vốn hóa (triệu USD)	1.647
Room khối ngoại còn lại (%)	0,0
Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%)	85,7
KLGD TB 3 tháng (cp)	651.127
VND/USD	23.350
Index: VNIIndex / HNX	970,91/108,72

## CTCP ĐẦU TƯ THẾ GIỚI DI ĐỘNG (MWG VN)

Chúng tôi nâng khuyến nghị cho MWG lên **MUA** do những yếu tố hỗ trợ như chuỗi DienmayXanh vẫn duy trì tốc độ tăng trưởng mạnh mẽ và chuỗi Bách Hóa Xanh có nhiều tiến bộ trong 6T2018.

Tốc độ tăng trưởng mạnh tiếp nối trong cả Q1 và Q2/2018 đã thúc đẩy doanh thu thuần của MWG trong 6T2018 đạt 44.571 tỷ đồng và LNST đạt 1.540 tỷ đồng, tương ứng tăng 42,7% và 43,9% n/n, hoàn thành 49% và 50% dự phóng cả năm của chúng tôi. Biên lợi nhuận gộp mở rộng lên mức 17,6% trong 6T2018 so với 16,9% trong 6T2017, chủ yếu nhờ hoạt động của chuỗi Bách Hóa Xanh (BHX) có nhiều cải thiện, trong khi tỷ lệ chi phí BH&QLDN/doanh thu thuần tăng lên mức 12,9% so với 12,5% trong cùng kỳ năm ngoái. Tính đến tháng 6/2018, công ty đã mở 179 cửa hàng mới, bao gồm 78 cửa hàng thegioididong.com và DienmayXanh (chúng tôi cộng chung cả hai chuỗi vì một số cửa hàng điện thoại di động đã được chuyển đổi thành cửa hàng điện máy) và 101 cửa hàng BHX, nâng tổng số cửa hàng lên 2.176 (bao gồm 1.068 thegioididong.com, 724 DienmayXanh và 384 BHX).

Xu hướng tăng trưởng chậm lại ở chuỗi thegioididong.com đã thể hiện rõ hơn khi doanh thu thuần 6T2018 chỉ tăng 3% n/n, ghi nhận ~18.039 tỷ đồng (chưa gồm doanh thu của Big Phone), trong khi chuỗi DienmayXanh tiếp tục tăng 86% n/n, đạt 24.949 tỷ đồng (tương ứng doanh thu bình quân mỗi cửa hàng trong 6T2018 là 34,4 tỷ đồng, so với 33,1 tỷ đồng trong 6T2017). Tốc độ tăng trưởng này khá tương đồng với xu hướng tăng của thị trường chung, bởi số liệu của GFK cho thấy thị trường sản phẩm điện máy, công nghệ của Việt Nam trong 6T2018 chỉ tăng 3,9% đối với điện thoại di động nhưng 27,8% đối với sản phẩm điện máy. Với mạng lưới cửa hàng của 2 chuỗi trải rộng như hiện nay, chúng tôi đồng tình với công ty trong định hướng sẽ tập trung vào củng cố doanh thu trên mỗi cửa hàng thay vì tiếp tục mở rộng ồ ạt. Chúng tôi không giả định số lượng cửa hàng thegioididong.com và DienmayXanh sẽ tăng đáng kể trong tương lai và dự phóng tăng trưởng doanh thu thuần 2018 cho 2 chuỗi tương ứng là 3% và 64%.

Chuỗi BHX ghi nhận doanh thu thuần 1.552 tỷ đồng trong 6T2018, đóng góp 3,5% vào kết quả chung mặc dù chưa có EBITDA dương và lợi nhuận ròng.

	2016	2017	2018F	2019F	2020F
DT thuần (tỷ đồng)	44.613	66.340	90.273	108.479	129.995
Tăng trưởng	76,7%	48,7%	36,1%	20,2%	19,8%
EBITDA (tỷ đồng)	2.511	3.683	5.023	5.870	6.907
Tăng trưởng EBITDA	57,2%	46,7%	36,4%	16,9%	17,6%
LN ròng (tỷ đồng)	1.577	2.206	3.081	3.716	4.510
Tăng trưởng LN	47,2%	39,8%	39,7%	20,6%	21,4%
EPS (hiệu chỉnh, VND)	5.127	7.155	9.542	11.507	13.967
Tăng trưởng	40,9%	39,6%	33,4%	20,6%	21,4%
ROE	49,9%	45,3%	41,1%	35,0%	32,0%
ROA	14,3%	11,7%	13,1%	15,0%	17,2%
ROIC	28,3%	27,9%	32,7%	34,0%	36,0%
Nợ ròng /EBITDA (x)	1,5	0,9	0,3	-0,0	-0,4
EV/EBITDA (x)	15,9	10,9	8,0	6,8	5,8
EV/Sales (x)	0,9	0,6	0,4	0,4	0,3
P/E (x)	23,2	16,6	12,5	10,3	8,5
P/B (x)	4,8	6,2	4,2	3,2	2,4
Cổ tức (đồng)	1.500	1.500	1.500	2.000	2.000
Suất sinh lợi cổ tức	1,3%	1,3%	1,3%	1,7%	1,7%

Các cửa hàng BHX đã xuất hiện ở 20/24 quận, huyện ở TP.HCM, ngoài ra còn có một vài cửa hàng ở các tỉnh lân cận (Bình Dương và Long An - nơi có các khu dân cư tiếp giáp với TP.HCM), với 3 quy mô gồm i) quy mô nhỏ (diện tích cửa hàng 100- 150m<sup>2</sup>), ii) quy mô tiêu chuẩn (phần lớn các cửa hàng có quy mô này, diện tích 160-200m<sup>2</sup>, có thực phẩm tươi sống sơ chế) và iii) quy mô lớn (diện tích 300m<sup>2</sup>, xung quanh có dân cư rất đông đúc).

Biên lợi nhuận gộp và doanh thu trung bình trên mỗi cửa hàng BHX đều đang trong xu hướng tăng. Trong khi biên lợi nhuận gộp hiện tại đạt khoảng 16%, doanh thu trung bình trên mỗi cửa hàng đã tăng lên 4 tỷ đồng trong 6T2018 so với 3,7 tỷ đồng trong 6T2017. Cụ thể, doanh thu bình quân mỗi tháng đối với các cửa hàng đã hoạt động ít nhất 30 ngày đạt hơn 850 triệu đồng và doanh thu mục tiêu để mở một cửa hàng mới hiện tại là trên 1,2 tỷ đồng/tháng. Mở rộng và tối ưu hóa danh mục sản phẩm là những gì công ty đang nhắm đến để tăng doanh thu trên từng cửa hàng. MWG đặt mục tiêu đưa doanh thu trung bình trên mỗi cửa hàng của toàn hệ thống BHX hiện tại lên 1 - 1,2 tỷ đồng/tháng với biên lợi nhuận gộp là 18% để đạt điểm hòa vốn EBITDA, kỳ vọng vào cuối năm nay. Chúng tôi cho rằng chuỗi này có thể đạt được mục tiêu 500 cửa hàng tại TP.HCM vào cuối năm 2018 (con số này có thể sẽ tăng lên 1.000-1.500 trong hai năm tới), mặc dù có thể chưa nhìn thấy lợi nhuận ròng sớm hơn giữa năm 2019. Cho năm 2018, chúng tôi kỳ vọng BHX sẽ đạt 4.856 tỷ đồng doanh thu thuần, đóng góp 5,4% vào kết quả chung toàn công ty, và điều chỉnh dự phóng biên lợi nhuận gộp bình quân cả năm lên 16,7%.

Tổng kết lại, chúng tôi điều chỉnh dự phóng doanh thu thuần cho MWG trong 2018 lên 90.273 tỷ đồng và LNST lên 3.083 tỷ đồng, tương ứng tăng 36,1% và 39,7% n/n. Giá mục tiêu mới của chúng tôi là 141.073 đồng/cổ phiếu, dựa trên phương pháp DCF và P/E, và nâng khuyến nghị lên **MUA**.

<b>MÔ HÌNH ĐỊNH GIÁ MWG</b>	<b>Giá hiện tại (đồng):</b>	<b>118.900</b>	<b>Giá mục tiêu (đồng):</b>	<b>141.073</b>	<b>Vốn hóa (tỷ đồng):</b>	<b>38.453</b>
(đơn vị: tỷ đồng nếu không có ghi chú khác)	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018F</b>	<b>2019F</b>	<b>2020F</b>
<b>Doanh thu thuần</b>	<b>25.253</b>	<b>44.613</b>	<b>66.340</b>	<b>90.273</b>	<b>108.479</b>	<b>129.995</b>
<i>Tăng trưởng</i>	<i>60,3%</i>	<i>76,7%</i>	<i>48,7%</i>	<i>36,1%</i>	<i>20,2%</i>	<i>19,8%</i>
GVHB trừ khấu hao	21.133	37.013	54.508	73.723	88.497	105.875
Chi phí bán hàng	2.351	4.288	7.017	9.819	12.017	14.660
Chi phí quản lý doanh nghiệp	249	935	1.345	1.921	2.309	2.767
Doanh thu tài chính	80	134	215	215	215	215
Chi phí tài chính	2	0	1	1	2	2
<b>EBITDA</b>	<b>1.597</b>	<b>2.511</b>	<b>3.683</b>	<b>5.023</b>	<b>5.870</b>	<b>6.907</b>
<i>Tỷ suất EBITDA</i>	<i>6,3%</i>	<i>5,6%</i>	<i>5,6%</i>	<i>5,6%</i>	<i>5,4%</i>	<i>5,3%</i>
Khấu hao	197	387	690	939	1.066	1.207
<b>Lợi nhuận từ HĐKD</b>	<b>1.400</b>	<b>2.125</b>	<b>2.993</b>	<b>4.084</b>	<b>4.804</b>	<b>5.699</b>
<i>Biên LN HĐKD</i>	<i>5,5%</i>	<i>4,8%</i>	<i>4,5%</i>	<i>4,5%</i>	<i>4,4%</i>	<i>4,4%</i>
Lợi nhuận/Lỗ khác	23	(1)	14	-	-	-
Lợi nhuận/Lỗ từ công ty LDLC	-	-	-	-	-	-
Chi phí lãi vay ròng	38	118	198	230	157	58
<i>Lãi suất trung bình</i>	<i>3,6%</i>	<i>4,3%</i>	<i>5,5%</i>	<i>9,2%</i>	<i>23,2%</i>	<i>-4,1%</i>
<i>Hệ số thanh toán lãi vay (x)</i>	<i>36,9</i>	<i>18,0</i>	<i>15,1</i>	<i>17,7</i>	<i>30,7</i>	<i>98,0</i>
Thuế	310	428	602	771	930	1.128
<i>Thuế suất thực tế</i>	<i>22,8%</i>	<i>21,3%</i>	<i>21,5%</i>	<i>20,0%</i>	<i>20,0%</i>	<i>20,0%</i>
Lợi ích CĐTS	4	1	1	2	2	2
<b>Lợi nhuận ròng</b>	<b>1.072</b>	<b>1.577</b>	<b>2.206</b>	<b>3.081</b>	<b>3.716</b>	<b>4.510</b>
Tiền mặt đạt được	1.269	1.964	2.895	4.021	4.782	5.718
Tổng số lượng cổ phiếu	146.889.000	153.951.000	316.990.000	323.170.000	323.170.000	323.170.000
<b>EPS (VND)</b>	<b>7.274</b>	<b>10.249</b>	<b>7.155</b>	<b>9.542</b>	<b>11.507</b>	<b>13.967</b>
T/đ chia thưởng/cổ tức bằng cp (lần)	0,50	0,50	1,00	1,00	1,00	1,00
<b>EPS hiệu chỉnh (VND)</b>	<b>3.639</b>	<b>5.127</b>	<b>7.155</b>	<b>9.542</b>	<b>11.507</b>	<b>13.967</b>
<i>Tăng trưởng EPS hiệu chỉnh</i>	<i>53,5%</i>	<i>40,9%</i>	<i>39,6%</i>	<i>33,4%</i>	<i>20,6%</i>	<i>21,4%</i>

<b>CÁC KHOẢN MỤC CĐKT VÀ DÒNG TIỀN</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018F</b>	<b>2019F</b>	<b>2020F</b>
Thay đổi vốn lưu động	1.652	1.718	148	1.079	1.161	1.369
Capex	587	1.278	2.065	826	619	1.022
Đầu tư vào cty liên kết, liên doanh	0	0	0	0	0	0
Các khoản mục dòng tiền khác	-329	-831	-143	-434	-469	-349
<b>Dòng tiền tự do</b>	<b>-1.299</b>	<b>-1.862</b>	<b>539</b>	<b>1.682</b>	<b>2.532</b>	<b>2.978</b>
Phát hành cp	-2	0	92	577	0	0
Cổ tức đã trả	2	220	232	485	646	646
Thay đổi nợ rỗng	1.303	2.083	-400	-1.774	-1.886	-2.331
<b>Nợ rỗng cuối năm</b>	<b>1.709</b>	<b>3.792</b>	<b>3.393</b>	<b>1.618</b>	<b>-267</b>	<b>-2.599</b>
<b>Vốn CSH</b>	<b>2.482</b>	<b>3.839</b>	<b>5.906</b>	<b>9.080</b>	<b>12.150</b>	<b>16.014</b>
Giá trị sổ sách/cp (VND)	16.922	24.945	19.157	28.118	37.624	49.589
Nợ rỗng / VCSH	68,9%	98,8%	57,4%	17,8%	-2,2%	-16,2%
Nợ rỗng / EBITDA (x)	1,1	1,5	0,9	0,3	-0,0	-0,4
<b>Tổng tài sản</b>	<b>7.266</b>	<b>14.854</b>	<b>22.823</b>	<b>24.222</b>	<b>25.406</b>	<b>26.939</b>

<b>CHỈ SỐ KHẢ NĂNG SINH LỢI VÀ ĐỊNH GIÁ</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018F</b>	<b>2019F</b>	<b>2020F</b>
ROE	54,2%	49,9%	45,3%	41,1%	35,0%	32,0%
ROA	20,1%	14,3%	11,7%	13,1%	15,0%	17,2%
ROIC	36,3%	28,3%	27,9%	32,7%	34,0%	36,0%
WACC	10,0%	9,2%	11,1%	12,4%	13,3%	13,3%
EVA	26,3%	19,0%	16,8%	20,3%	20,7%	22,7%
PER (x)	32,7	23,2	16,6	12,5	10,3	8,5
EV/EBITDA (x)	25,1	15,9	10,9	8,0	6,8	5,8
EV/FCF (x)	-30,8	-21,5	74,3	23,8	15,8	13,4
PBR (x)	7,0	4,8	6,2	4,2	3,2	2,4
PSR (x)	1,5	0,8	0,6	0,4	0,3	0,3
EV/sales (x)	1,6	0,9	0,6	0,4	0,4	0,3
PEG	0,7	0,6	0,5	0,5	0,5	0,5
Suất sinh lợi cổ tức	0,0%	1,3%	1,3%	1,3%	1,7%	1,7%

### 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

#### Trưởng bộ phận – Phân tích Cơ bản

##### 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 – Tài chính

##### Trần Thị Hải Yến

(+84 28) 3823 4159 (ext: 326)

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

#### NVPT – Hàng tiêu dùng, Công nghệ

##### Trần Nhật Trung

(+84 28) 3823 4159 (ext: 351)

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

#### NVPT – Thép, Điện

##### Nguyễn Trí Cường

(+84 28) 3823 4159 (ext: 250)

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

#### NVPT – 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

(+84 28) 3823 4159 (ext: 326)

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

#### NVPT – Khối khách hàng cá nhân

##### Trịnh Viết Hoàng Minh

(+84 28) 3823 4159 (ext: 352)

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

#### NVPT – Kỹ thuật

##### Lương Duy Phước

(+84 28) 3823 4159 (x250)

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

#### NVPT – Kỹ thuật, Kinh tế

##### Vĩ mô, Trái phiếu

##### Trần Vi Phúc

(+84 28) 3823 4159 (ext: 250)

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

#### Chuyên viên cao cấp

##### PTKH

##### Phan Hồng Diệp

(+84 28) 3823 4159 (ext: 307)

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

#### Chuyên viên cao cấp

##### PTKH

##### Phan Hồng Diệp

(+84 28) 3823 4159 (ext: 307)

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

#### Nhân viên GDKHĐC

##### Nguyễn Xuân Hằng

(+84 28) 38234160

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

#### Nhân viên GDKHĐC

##### Trần Thị Thanh

(+84 28) 54046626

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

#### Nhân viên GDKHĐC

##### Lý Ngọc Dung

(+84 28) 54046630

[dungln.hso@acbs.com.vn](mailto:dungln.hso@acbs.com.vn)

[n](#)



## KHUYẾN CÁO

### Nguyên Tắc Khuyến Nghị

**GIỮ:** nếu giá mục tiêu cao/thấp hơn 0-15% (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) so với giá thị trường.

**MUA:** nếu giá mục tiêu cao hơn 15% hoặc hơn (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 (2018). 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.