



Cập Nhật VHC – MUA

Ngày 17/05/2022

Nguyễn Bình Thanh Giao

(+84 28) 3823 4159 - Ext: 250
giaoibt@acbs.com.vn

Báo Cáo Cập Nhật

Khuyến nghị

MUA

HOSE: VHC

Xuất khẩu thủy sản

Giá hiện tại (VND) **86.900**

Giá mục tiêu (VND) **112.300**

Tỷ lệ tăng giá **24,9%**

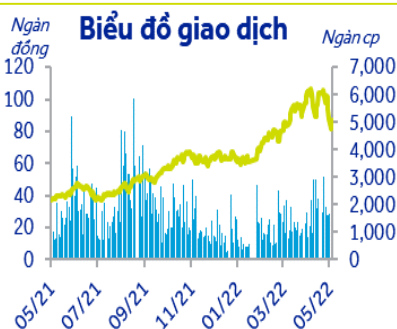
Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng **2,2%**

Tổng tỷ suất lợi nhuận 27,1%

Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	38,5	-22,2	10,9	124,9
Tương đối	57,2	-2,6	32,3	131,2

Nguồn: Bloomberg



Cơ cấu sở hữu

Trương Thị Lệ Khanh (CT HĐQT)	43,5%
Mitsubishi Corp.	6,6%
Lâm Quang Thanh	4,6%

Thông kê Mã Bloomberg 17/05/22

Thấp/Cao 52 tuần (VND)	36.000-108.900
SL lưu hành (triệu cp)	182
Vốn hóa (tỷ đồng)	15.829
Vốn hóa (triệu USD)	683
Room khối ngoại còn lại (%)	75,1
Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%)	50,3
KLGD TB 3 tháng (cp)	1.382.171
VND/USD	23.200
Index: VNIndex / HNX	1.216,20/315,04

CTCP VĨNH HOÀN (VHC VN)

Lợi thế lớn từ nhu cầu tiêu dùng tăng cao và thiếu hụt nguồn cung từ Nga

KQKD quý 1/2022 ấn tượng. Chúng tôi duy trì khuyến nghị MUA với giá mục tiêu 112.300 đ/cp (+27,1% tổng tỷ suất lợi nhuận).

KQKD quý 1/2022: VHC đạt mức tăng trưởng doanh thu ấn tượng 82,7% n/n, đạt 3.267,6 tỷ đồng trong quý 1/2022 với tỷ suất lợi nhuận gộp cao 23,8% - mức tỷ suất lợi nhuận gộp theo quý cao nhất kể từ năm 2018. Mảng cá tra - mảng đóng góp chính vào tổng doanh thu của VHC, ghi nhận mức tăng trưởng doanh thu cao 79,5n/n. Điều này chủ yếu nhờ vào nhu cầu toàn cầu phục hồi khi nhà hàng và quán ăn mở cửa trở lại trên toàn thế giới. VHC ra mắt thương hiệu BasaMaster vào cuối năm 2021, hiện được phân phối tại 17/19 siêu thị ở Mỹ và có mặt tại Việt Nam qua kênh truyền thống và trực tuyến. Thị trường Mỹ ghi nhận mức tăng trưởng cao nhất là 127,4% n/n trong Q1/2022, tiếp theo là Trung Quốc (46,4% n/n) và EU (32,5% n/n). Chúng tôi cho rằng cá tra Việt Nam hiện đang có lợi thế lớn do các biện pháp trừng phạt kinh tế đang được Mỹ và các nước EU áp đặt đối với Nga (Tính đến 10T2021, Nga xuất khẩu 731 triệu USD cá minh thái, chiếm 38,9% tổng xuất khẩu cá minh thái toàn thế giới). Mặt khác, trong khi Việt Nam là nước xuất khẩu cá thịt trắng lớn thứ 3 sang Nga, thì xuất khẩu cá tra, basa của Việt Nam sang Nga chỉ chiếm 2% tổng kim ngạch xuất khẩu của Việt Nam và việc sụt giảm xuất khẩu kể từ tháng 2/2022 có tác động không đáng kể. Cuối cùng, VHC đã công bố lợi nhuận tăng gấp 4 lần, đạt 547,8 tỷ đồng trong quý 1/2022 (+ 318,0% n/n).

Tỷ đồng	Quý 1/2022	Tăng trưởng n/n
Tổng doanh thu	3.268	82,7%
Cá tra phi lê	2.145	79,5%
Phụ phẩm	412	36,9%
Wellness	219	40,4%
Sản phẩm GTGT	38	15,2%
Bánh phồng tôm	100	159,1%
Sản phẩm từ gạo	22	87,2%
Khác	332	550,0%

Kỳ vọng: Kinh tế toàn cầu phục hồi sẽ thúc đẩy nhu cầu cá tra toàn cầu khi du lịch quốc tế và kéo theo đó là ngành F&B sẽ phục hồi vào năm 2022. Giá cá tra nguyên liệu tăng 39,6% n/n kể từ đầu năm trong khi giá cá giống tăng 59,1% n/n. Mặt khác, giá cá giống cũng bắt đầu tăng từ cuối tháng 3/2022. Từ mức giảm 1,4% n/n trong quý 1/2022, giá cá giống đã tăng 54,7% n/n, cho thấy xu hướng tăng liên tục đối với giá cá tra nguyên

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
DT Thuần (tỷ đồng)	7.867	7.037	9.054	13.241	15.623
Tăng trưởng (%)	-15,1	-10,5	28,7	46,2	18,0
EBITDA (tỷ đồng)	1.292	892	1.537	2.372	2.643
Tăng trưởng (%)	-29,6	-30,9	72,3	54,3	11,4
LN ròng (tỷ đồng)	1.179	719	1.099	1.676	1.904
Tăng trưởng LN (%)	-18,2	-39,0	52,8	52,5	13,6
EPS (hiệu chỉnh, VND)	12.776	3.953	6.040	9.212	10.464
Tăng trưởng (%)	-18,2	-39,0	52,8	52,5	13,6
ROE (%)	26,5	14,3	20,1	25,7	23,7
ROA (%)	18,3	10,4	13,8	16,7	15,2
Nợ ròng/EBITDA (x)	-0,6	-0,3	0,3	0,3	0,1
EV/EBITDA (x)	6,8	19,9	12,1	7,9	7,0
PER (lần)	7,2	23,1	15,1	9,9	8,7
PBR (lần)	3,4	3,2	2,9	2,3	1,9
Cổ tức (đồng)	-	2.000	2.000	2.000	2.000
Suất sinh lợi cổ tức (%)	-	2,2	2,2	2,2	2,2

liệu trong vài tháng tới. Với tỷ lệ tự cung đạt 70% và vị thế vững chắc trên thị trường, giá nguyên liệu đầu vào tăng sẽ giúp VHC thu lợi nhuận tốt hơn khi có giá bán bình quân cao hơn.

Thay đổi dự phóng: VHC vừa tăng công suất cấp đông và nâng cấp dây chuyền sản xuất chính để đáp ứng nhu cầu ngày càng tăng. Công ty cũng đang có kế hoạch tăng diện tích vùng nuôi để duy trì tỷ lệ tự cung 70% với 90ha, giúp doanh nghiệp nâng cao khả năng truy xuất nguồn gốc nguyên liệu và đạt tính bền vững cao hơn trong mô hình hoạt động kinh doanh. Doanh thu từ mảng Wellness tăng 40,4% n/n là tiềm năng lớn cho VHC trong vài năm tới, và doanh nghiệp đang hướng tới phát triển các sản phẩm GTGT khác như Xavia collagen, kẹo mềm... VHC Wellness cũng sẽ tối ưu hóa việc tận dụng các phụ phẩm từ trái cây và rau của VHC Agricultural trong năm tới, nâng cao tỷ suất lợi nhuận của công ty. Do đó, chúng tôi nâng dự báo doanh thu năm 2022 lên 25,0% lên 13.241,2 tỷ đồng, chủ yếu từ sản lượng tăng 13% để phản ánh nhu cầu tăng và giá bán bình quân tăng 17% do chúng tôi dự báo giá nguyên liệu đầu vào sẽ tăng trong thời gian tới. Với tỷ suất lợi nhuận gộp cao được ghi nhận trong quý 1/2022, chúng tôi kỳ vọng VHC sẽ đạt tỷ suất lợi nhuận gộp 20,9% vào năm 2022, mang lại lợi nhuận sau thuế 1.676,1 tỷ đồng (+52,5% n/n và +32,3% so với dự phóng trước đó của chúng tôi).

Định giá: Chúng tôi duy trì phương pháp định giá dựa trên trung bình DCF và PE. Chúng tôi đặt mức PE mục tiêu là 10,3x, phù hợp với mức bình quân PE năm 2022 các doanh nghiệp thủy sản Việt Nam. Mức bình quân các quốc gia xuất khẩu thủy sản lân cận như Thái Lan, Indonesia, Philippines, Ấn Độ là 13,5x. Đối với POR17, Ấn Độ là quốc gia được chọn làm quốc gia đại diện để so sánh với Việt Nam (trong số 6 nước Bolivia, Ai Cập, Honduras, Ấn Độ, Maroc và Nicaragua). Các DN xuất khẩu thủy sản tại Ấn Độ có mức PE bình quân 21,3x, gấp đôi so với mức bình quân Việt Nam. Mức giá mục tiêu đạt được cho cổ phiếu VHC là **112.300 đồng/cổ phiếu (+27,1% TSR đã bao gồm 2,2 % tỷ suất cổ tức)**. Giá cổ phiếu VHC đã được điều chỉnh 20% kể từ giữa tháng 4. Chúng tôi cho rằng điều này đến từ việc điều chỉnh của toàn thị trường và không liên quan đến các yếu tố cơ bản nòng cốt của doanh nghiệp. Cổ phiếu hiện đang giao dịch ở mức 9,9x, tương đương với mức bình quân PE từ năm 2022. Đây là cơ hội hấp dẫn để giải ngân và chúng tôi duy trì khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu VHC dựa vào các yếu tố tiềm năng từ hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp.

MÔ HÌNH ĐỊNH GIÁ VHC	Giá hiện tại (đồng):	86.900	Giá mục tiêu (đồng):	112.300	Vốn hóa (tỷ đồng):	15.829
(đơn vị: tỷ đồng nếu không có ghi chú khác)	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Doanh thu thuần	7.867	7.037	9.054	13.241	15.623	17.820
<i>Tăng trưởng (%)</i>	-15,1%	-10,5%	28,7%	46,2%	18,0%	14,1%
GVHB trừ khấu hao	6.212	5.797	6.960	10.029	11.989	13.770
Chi phí bán hàng và QLDN	401	319	557	840	991	1.131
<i>Chi phí bán hàng và QLDN/DTT</i>	5,1%	4,5%	6,1%	6,3%	6,3%	6,3%
EBITDA	1.292	892	1.537	2.372	2.643	2.920
<i>Tỷ suất EBITDA (%)</i>	16,4%	12,7%	17,0%	17,9%	16,9%	16,4%
Khấu hao	160	197	338	441	529	616
Lợi nhuận từ HĐKD	1.133	695	1.199	1.931	2.113	2.304
<i>Biên LN HĐKD (%)</i>	14,4%	9,9%	13,2%	14,6%	13,5%	12,9%
Chi phí lãi vay ròng	-24	-59	-34	2	-82	-177
<i>Chi phí lãi vay/Nợ ròng trung bình</i>	-50,7%	-12,3%	36,8%	-0,3%	16,4%	-68,7%
Thuế	130	84	173	264	300	338
<i>Thuế suất thực tế (%)</i>	9,9%	10,5%	13,5%	13,5%	13,5%	13,5%
Lợi ích CĐTS	-	-	8	12	13	15
Lợi nhuận ròng	1.179	719	1.099	1.676	1.904	2.150
<i>Biên lợi nhuận ròng (%)</i>	15,0%	10,2%	12,1%	12,7%	12,2%	12,1%
Tiền mặt đạt được	1.339	916	1.437	2.117	2.433	2.766
Số lượng cổ phiếu (triệu cp)	181,9	181,9	181,9	181,9	181,9	181,9
EPS (VND)	12.776	3.953	6.040	9.212	10.464	11.815
T/đ chia thưởng/cổ tức bằng cp (lần)	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0
EPS hiệu chỉnh (VND)	12.776	3.953	6.040	9.212	10.464	11.815
<i>Tăng trưởng EPS hiệu chỉnh (%)</i>	-18,1%	-69,1%	52,8%	52,5%	13,6%	12,9%

CÁC KHOẢN MỤC CĐKT VÀ DÒNG TIỀN	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Thay đổi vốn lưu động	-546	405	839	1.344	836	749
Capex	378	554	588	865	880	545
Đầu tư vào cty liên kết, liên doanh	431	-11	-502	-	-	-
Các khoản mục dòng tiền khác	1.151	-80	-71	-259	-205	-149
Dòng tiền tự do	1.386	-149	-296	-98	641	1.315
Phát hành cp	114	-	-	-	-	-
Cổ tức đã trả	185	364	-	182	364	364
Thay đổi nợ rông	-1.331	473	664	260	-376	-1.132
Nợ rông cuối năm	-712	-240	425	684	308	823
Giá trị doanh nghiệp	15.936	16.409	17.065	17.321	16.943	15.810
Vốn CSH	4.875	5.172	5.782	7.276	8.816	10.602
Giá trị sổ sách/cp (VND)	26.795	28.425	31.776	39.988	48.452	58.267
<i>Nợ rông / VCSH (%)</i>	<i>-14,6%</i>	<i>-4,6%</i>	<i>7,3%</i>	<i>9,4%</i>	<i>3,5%</i>	<i>-7,8%</i>
<i>Nợ rông / EBITDA (x)</i>	<i>-0,6</i>	<i>-0,3</i>	<i>0,3</i>	<i>0,3</i>	<i>0,1</i>	<i>-0,3</i>
Tổng tài sản	6.612	7.202	8.738	11.381	13.658	15.963

CHỈ SỐ KHẢ NĂNG SINH LỢI VÀ ĐỊNH GIÁ	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
<i>ROE (%)</i>	<i>26,5%</i>	<i>14,3%</i>	<i>20,1%</i>	<i>25,7%</i>	<i>23,7%</i>	<i>22,1%</i>
<i>ROA (%)</i>	<i>18,3%</i>	<i>10,4%</i>	<i>13,8%</i>	<i>16,7%</i>	<i>15,2%</i>	<i>14,5%</i>
<i>ROIC (%)</i>	<i>18,0%</i>	<i>9,7%</i>	<i>13,4%</i>	<i>16,7%</i>	<i>14,7%</i>	<i>13,6%</i>
<i>WACC (%)</i>	<i>10,7%</i>	<i>7,4%</i>	<i>9,4%</i>	<i>10,4%</i>	<i>10,4%</i>	<i>10,4%</i>
<i>EVA (%)</i>	<i>7,3%</i>	<i>2,4%</i>	<i>4,0%</i>	<i>6,3%</i>	<i>4,3%</i>	<i>3,1%</i>
<i>PER (x)</i>	<i>7,2</i>	<i>23,1</i>	<i>15,1</i>	<i>9,9</i>	<i>8,7</i>	<i>7,7</i>
<i>EV/EBITDA (x)</i>	<i>6,8</i>	<i>19,9</i>	<i>12,1</i>	<i>7,9</i>	<i>7,0</i>	<i>5,9</i>
<i>EV/FCF (x)</i>	<i>11,5</i>	<i>-110,1</i>	<i>-57,6</i>	<i>-176,4</i>	<i>26,4</i>	<i>12,0</i>
<i>PBR (x)</i>	<i>3,4</i>	<i>3,2</i>	<i>2,9</i>	<i>2,3</i>	<i>1,9</i>	<i>1,6</i>
<i>PSR (x)</i>	<i>2,1</i>	<i>2,4</i>	<i>1,8</i>	<i>1,3</i>	<i>1,1</i>	<i>0,9</i>
<i>EV/sales (x)</i>	<i>2,0</i>	<i>2,3</i>	<i>1,9</i>	<i>1,3</i>	<i>1,1</i>	<i>0,9</i>
<i>Suất sinh lợi cổ tức (%)</i>	<i>-</i>	<i>2,2%</i>	<i>2,2%</i>	<i>2,2%</i>	<i>2,2%</i>	<i>2,2%</i>

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

Giám đốc – Trưởng phòng Phân Tích

Tyler Cheung

(+84 28) 38 234 876
tyler@acbs.com.vn

Phó phòng Phân tích

Nguyễn Bình Thanh Giao

(+84 28) 3823 4159 (ext: 250)
giaonbt@acbs.com.vn

Trưởng bộ phận – Bất động sản

Phạm Thái Thanh Trúc

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

Trưởng bộ phận – Tài chính ngân hàng

Cao Việt Hùng

(+8428) 3823 4159 (ext: 326)
hungcv@acbs.com.vn

CVPT – Hàng tiêu dùng, Công nghệ

Lương Thị Kim Chi

(+84 28) 3823 4159 (ext: 327)
chiltk@acbs.com.vn

CVPT – Vĩ mô

Nguyễn Thị Hòa

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

CVPT – Vật liệu xây dựng

Huỳnh Anh Huy

(+84 28) 3823 4159 (ext: 325)
huyha@acbs.com.vn

NVPT – Công nghiệp

Trần Trí An Phúc

(+8428) 3823 4159 (ext: 325)
phuctta@acbs.com.vn

NVPT – PTKT

Lương Duy Phước

(+84 28) 3823 4159 (ext: 354)
phuocld@acbs.com.vn

NVPT – Phái sinh, Vĩ mô

Trịnh Viết Hoàng Minh

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

KHOẢNG KHÁCH HÀNG ĐỊNH CHẾ

Phó phòng – Khách hàng định chế

Chu Thị Kim Hương

(+84 28) 3824 6679
huongctk@acbs.com.vn

NV Hỗ trợ khách hàng

Lê Nguyễn Tiến Thành

(+84 28) 3823 4798
thanhln@acbs.com.vn

Chuyên viên GDKHĐC

Trần Thị Thanh

(+84 28) 3824 7677
thanhtht@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 (2022). 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.