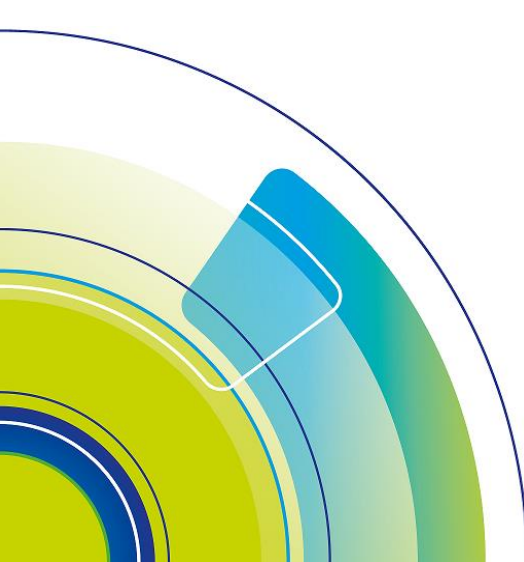




Cập nhật **FPT – MUA**

Ngày 08/05/2019



Lương Thị Kim Chi

(+84 28) 3823 4159 - Ext: 327

chilk@acbs.com.vn

Báo cáo cập nhật

Khuyến nghị

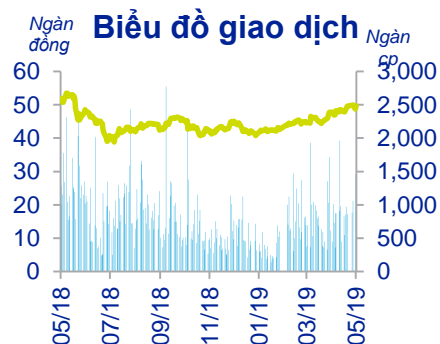
MUA
HSX: FPT
Công nghệ

Giá mục tiêu (VND)	66.320
Giá hiện tại (VND)	49.700
Tỷ lệ tăng giá	33,5%
Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng	4,0%
Tổng tỷ suất lợi nhuận	37,5%

Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	17,5	4,0	16,7	0,7
Tương đối	10,5	7,1	11,0	8,9

Nguồn: Bloomberg



Cơ cấu sở hữu

Ô. Trương Gia Bình (CT HĐQT)	7,1%
SCIC	5,9%
Macquarie Bank Limited	5,0%
Ô. Bùi Quang Ngọc	3,4%

Thông kê

Mã Bloomberg	07/05/19
Thấp/Cao 52 tuần (VND)	FPT VN 38.500-54.261
SL lưu hành (triệu cp)	617
Vốn hóa (tỷ đồng)	30.584
Vốn hóa (triệu USD)	1.307
Room khối ngoại còn lại (%)	0,2
Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%)	82,0
KLGD TB 3 tháng (cp)	840.280
VND/USD	23.395
Index: VNIndex / HNX	952,17/105,30

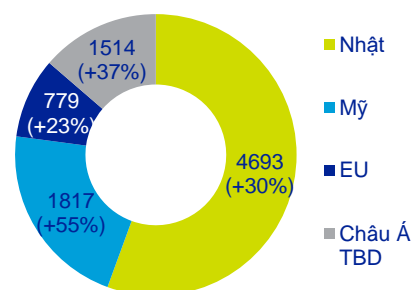
CTCP FPT (FPT VN)

Kết quả Q1/2019 khả quan hỗ trợ cho quan điểm của chúng tôi về triển vọng tích cực của công ty trong năm 2019, trong khi cổ phiếu đang giao dịch với P/E chỉ ~ 11 lần trên lợi nhuận dự phóng 2019. Duy trì khuyến nghị **MUA**.

FPT kết thúc năm 2018 với doanh thu thuần 23.214 tỷ đồng, giảm 47% so với số báo cáo năm 2017 nhưng tăng 17% trên cơ sở so sánh tương đương (trong đó FPT Retail và Synnex FPT được ghi nhận là công ty liên kết). Tương tự, lợi nhuận trước thuế (LNTT) 2018 đạt 3.858 tỷ đồng, giảm 9,3% so với số báo cáo năm 2017 nhưng tăng ~30% trên cơ sở so sánh tương đương. FPT Retail và Synnex FPT (công ty liên kết của FPT) đóng góp tổng cộng 387 tỷ đồng LNTT. Thị trường nước ngoài đem về 39% doanh thu và LNTT của công ty.

Hoạt động xuất khẩu phần mềm tăng 35% n/n về doanh thu, đạt 8.443 tỷ đồng và 27% n/n về LNTT, đạt 1.360 tỷ đồng. Biên LNTT giảm còn 16,1% so với mức 17,1% trong năm 2017 do các chi phí liên quan đến hoạt động M&A và phân bổ lợi thế thương mại của hoạt động M&A (trong tháng 7/2018, FPT công bố mua lại 90% cổ phần của công ty Intellinet Consulting, một công ty tư vấn công nghệ tại Hoa Kỳ). Các thị trường chính của mảng hoạt động này đều tăng trưởng tích cực, gồm Nhật Bản (+30% n/n), Mỹ (+55%; nếu không tính tác động hợp nhất Intellinet, mức tăng trưởng này là 30%), EU (+23%) và châu Á Thái Bình Dương (+37%, nhờ mở rộng sang thị trường Australia và kết quả kinh doanh tốt tại thị trường Malaysia). Với định hướng tiếp tục tập trung vào chuyển đổi số, doanh thu mảng dịch vụ này của FPT tại thị trường nước ngoài đạt 1.679 tỷ đồng, tăng 31%, chiếm 20% tổng doanh thu xuất khẩu phần mềm. Với tiềm năng tăng trưởng của thị trường còn rộng mở, chúng tôi duy trì quan điểm lạc quan đối với triển vọng của hoạt động này và đây sẽ vẫn là động lực tăng trưởng lớn nhất cho FPT trong tương lai.

Doanh thu xuất khẩu phần mềm theo thị trường



	2017	2018	2019F	2020F	2021F
DT thuần (tỷ đồng)	42.659	23.214	26.869	31.124	36.328
Tăng trưởng (%)	7,9%	-45,6%	15,7%	15,8%	16,7%
EBITDA (tỷ đồng)	5.160	4.321	4.698	5.605	6.585
Biên EBITDA (%)	12,1%	18,6%	17,5%	18,0%	18,1%
LN ròng (tỷ đồng)	2.932	2.620	3.070	3.605	4.274
Tăng trưởng LN (%)	47,3%	-10,6%	17,2%	17,4%	18,6%
EPS (hiệu chỉnh, VND)	4.455	3.899	4.504	5.287	6.270
Tăng trưởng (%)	50,4%	-12,5%	15,5%	17,4%	18,6%
ROE (%)	28,0%	21,9%	22,9%	23,2%	23,5%
ROA (%)	10,7%	9,6%	9,9%	10,9%	12,3%
ROIC (%)	31,8%	26,9%	26,1%	26,0%	27,3%
Nợ ròng / EBITDA (x)	-0,6	-0,6	-0,4	-0,4	-0,6
EV/EBITDA (x)	5,4	6,5	6,0	5,0	4,3
EV/Doanh thu (x)	0,7	1,2	1,0	0,9	0,8
P/E (x)	11,2	12,7	11,0	9,4	7,9
P/B (x)	2,3	2,4	2,1	1,8	1,5
Cổ tức (đồng)	2.500	2.000	2.000	2.000	2.000
Suất sinh lợi cổ tức (%)	5,0%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%

Mảng dịch vụ viễn thông có doanh thu tăng 16% n/n, đạt 8.293 tỷ đồng, bao gồm 13% tăng trưởng từ dịch vụ internet băng thông rộng. Lợi nhuận trước thuế tăng 26% n/n lên 1.142 tỷ đồng, với biên LNTT đạt 13,8% so với 12,7% trong 2017. Kết quả này phần nào nhờ tỷ lệ đóng phí thương quyền viễn thông và quỹ viễn thông công ích giảm từ 1,5% xuống 0,7% căn cứ Quyết định 868/QĐ-TTg ngày 16/7/2018.

Trong **quý 1/2019**, FPT tăng trưởng doanh thu 19,3% n/n, đạt 5.666 tỷ đồng và tăng trưởng LNTT 23%, đạt 960 tỷ đồng, hoàn thành 21% dự phóng cả năm của chúng tôi. Trong đó, hoạt động xuất khẩu phần mềm đạt doanh thu 2.303 tỷ đồng (+37,5% n/n) và LNTT 329 tỷ đồng (+39,6% n/n). Mảng dịch vụ viễn thông ghi nhận 2.263 tỷ đồng doanh thu (+ 19% n/n) và 345 tỷ đồng LNTT (+9,7% n/n). Nhờ mở rộng mạnh hơn ra các tỉnh, số lượng thuê bao của FPT tăng mạnh (50-60%) trong kỳ giúp doanh thu dịch vụ viễn thông tăng trưởng tốt, trong khi tăng trưởng LNTT chưa theo kịp do các khoản đầu tư ban đầu để mở rộng mạng lưới và tăng nhân lực phục vụ cho việc mở rộng. Mặc dù vẫn đặt mục tiêu tăng trưởng hai chữ số nhưng công ty cho rằng mức tăng trưởng đột phá về số thuê bao như trên có thể không bền vững, tuy nhiên tăng trưởng lợi nhuận sẽ cải thiện hơn trong các quý tiếp theo khi các chi phí trở lại bình thường. Công ty kỳ vọng sẽ duy trì biên lợi nhuận LNTT của mảng dịch vụ này trong những năm tới.

Ngoài dịch vụ viễn thông, một mảng khác trong nhóm viễn thông là nội dung số ghi nhận doanh thu 115 tỷ đồng (+6,6% n/n), tuy nhiên, LNTT giảm nhẹ 0,7% so với cùng kỳ, đạt 52 tỷ đồng, do cạnh tranh gia tăng. Các hoạt động khác gồm tích hợp hệ thống, giải pháp phần mềm, dịch vụ CNTT và giáo dục cũng báo cáo kết quả tích cực trong 2018. Dù vậy, chúng tôi cho rằng mảng xuất khẩu phần mềm và viễn thông sẽ vẫn là trụ cột chính của FPT về cả doanh thu và lợi nhuận trong những năm tới.

Trong năm 2019, FPT đặt mục tiêu phát triển hoạt động xuất khẩu phần mềm với một số định hướng đáng chú ý như: tập trung bán dịch vụ cho khách hàng lớn, bán chéo giữa các thị trường, đầu tư vào công nghệ chuyển đổi số, tìm kiếm thêm các cơ hội M&A ở Mỹ, Nhật Bản và châu Âu thị trường, v.v... Ở mảng dịch vụ viễn thông, mục tiêu mở rộng vùng phủ nhằm tăng thuê bao mới và phát triển dịch vụ truyền hình trả tiền là hai trong số các định hướng phát triển trong năm nay.

Chúng tôi dự phóng trong 2019 FPT sẽ đạt doanh thu thuần 26.869 tỷ đồng (+15,7% n/n) và LNTT là 4.473 tỷ đồng (15,9% n/n). Kết hợp phương pháp DCF và P/E (cụ thể, P/E mục tiêu cho hoạt động xuất khẩu phần mềm là 23x, dịch vụ viễn thông là 14x và các hoạt động khác là 10-12x), giá mục tiêu của chúng tôi là 66.320 đồng/cp. **MUA.**

Kết quả kinh doanh quý 1/2019 FPT:

Hoạt động	Doanh thu (tỷ đồng)	Tăng trưởng doanh thu (%)	LNTT (tỷ đồng)	Tăng trưởng LNTT (%)
Xuất khẩu phần mềm	2.303	37,5%	329	39,6%
Tích hợp hệ thống, giải pháp phần mềm và dịch vụ CNTT	681	-12,5%	32	124,1%
Nhóm Công nghệ	2.984	21,7%	361	44,4%
Dịch vụ viễn thông	2.263	19%	315	9,7%
Nội dung số	115	6,6%	52	0,7%
Nhóm Viễn thông	2.377	18,3%	368	8,4%
Giáo dục và Đầu tư	305	5,7%	148	36,9%
Bán lẻ và Phân phối (công ty liên kết)			85	0,7%
Tổng cộng	5.666	19,3%	960	23%

MÔ HÌNH ĐỊNH GIÁ FPT	Giá hiện tại (đồng):	49.700	Giá mục tiêu (đồng):	66.320	Vốn hóa (tỷ đồng):	30.584
(đơn vị: tỷ đồng nếu không có ghi chú khác)	2017	2018	2019F	2020F	2021F	2021F
Doanh thu thuần	42.659	23.214	26.869	31.124	36.328	
<i>Tăng trưởng (%)</i>	<i>7,9%</i>	<i>-45,6%</i>	<i>15,7%</i>	<i>15,8%</i>	<i>16,7%</i>	
GVHB trừ khấu hao	31.937	13.326	15.708	18.039	21.035	
Chi phí bán hàng	3.075	2.048	2.351	2.705	3.134	
Chi phí quản lý doanh nghiệp	3.441	3.553	4.109	4.773	5.574	
Doanh thu tài chính	1.187	157	135	157	183	
Chi phí tài chính	232	123	139	159	183	
EBITDA	5.160	4.321	4.698	5.605	6.585	
<i>Tỷ suất EBITDA (%)</i>	<i>12,1%</i>	<i>18,6%</i>	<i>17,5%</i>	<i>18,0%</i>	<i>18,1%</i>	
Khấu hao	1.039	1.165	927	1.120	1.293	
Lợi nhuận từ HĐKD	4.121	3.156	3.770	4.485	5.293	
<i>Biên LN HĐKD (%)</i>	<i>9,7%</i>	<i>13,6%</i>	<i>14,0%</i>	<i>14,4%</i>	<i>14,6%</i>	
Lợi nhuận/Lỗ khác	35	58	58	58	58	
Lợi nhuận/Lỗ từ công ty LDLC	71	439	463	503	559	
Chi phí lãi vay ròng	(28)	(204)	(181)	(160)	(203)	
<i>Lãi suất trung bình</i>	<i>2,1%</i>	<i>7,2%</i>	<i>8,3%</i>	<i>7,5%</i>	<i>6,4%</i>	
<i>Hệ số thanh toán lãi vay (x)</i>	<i>-147,2</i>	<i>-15,4</i>	<i>-20,8</i>	<i>-28,0</i>	<i>-26,1</i>	
Thuế	727	624	695	809	949	
<i>Thuế suất thực tế (%)</i>	<i>17,5%</i>	<i>18,6%</i>	<i>17,6%</i>	<i>17,4%</i>	<i>17,3%</i>	
Lợi ích CĐTS	597	614	708	793	889	
Lợi nhuận ròng	2.932	2.620	3.070	3.605	4.274	
Tiền mặt đạt được	3.971	3.785	3.998	4.724	5.567	
Tổng số lượng cổ phiếu	530.960.000	613.636.772	613.636.772	613.636.772	613.636.772	
EPS (VND)	5.124	3.899	4.504	5.287	6.270	
T/đ chia thưởng/cổ tức bằng cp (lần)	0,87	1,00	1,00	1,00	1,00	
EPS hiệu chỉnh (VND)	4.455	3.899	4.504	5.287	6.270	
<i>Tăng trưởng EPS hiệu chỉnh (%)</i>	<i>50,4%</i>	<i>-12,5%</i>	<i>15,5%</i>	<i>17,4%</i>	<i>18,6%</i>	

CÁC KHOẢN MỤC CĐKT VÀ DÒNG TIỀN	2017	2018	2019F	2020F	2021F
Thay đổi vốn lưu động	-2.782	-273	74	77	67
Capex	1.101	2.453	2.943	2.355	2.237
Đầu tư vào cty liên kết, liên doanh	1.044	343	353	384	429
Các khoản mục dòng tiền khác	330	-232	-42	-137	-89
Dòng tiền tự do	4.939	1.031	585	1.771	2.745
Phát hành cp	39	27	-	-	-
Cổ tức đã trả	1.330	1.708	1.227	1.227	1.227
Thay đổi nợ rỗng	-3.648	650	642	-544	-1.517
Nợ rỗng cuối năm	-3.151	-2.501	-1.858	-2.403	-3.920
Vốn CSH	11.429	12.473	14.316	16.693	19.740
Giá trị sổ sách/cp (VND)	21.528	20.329	23.333	27.208	32.174
Nợ rỗng / VCSH (%)	-27,6%	-20,1%	-13,0%	-14,4%	-19,9%
Nợ rỗng / EBITDA (x)	-0,6	-0,6	-0,4	-0,4	-0,6
Tổng tài sản	25.000	29.757	32.243	34.076	35.605

CHỈ SỐ KHẢ NĂNG SINH LỢI VÀ ĐỊNH GIÁ	2017	2018	2019F	2020F	2021F
ROE (%)	28,0%	21,9%	22,9%	23,2%	23,5%
ROA (%)	10,7%	9,6%	9,9%	10,9%	12,3%
ROIC (%)	31,8%	26,9%	26,1%	26,0%	27,3%
WACC (%)	15,0%	13,8%	13,8%	13,8%	13,8%
EVA (%)	16,8%	13,2%	12,3%	12,2%	13,5%
PER (x)	11,2	12,7	11,0	9,4	7,9
EV/EBITDA (x)	5,4	6,5	6,0	5,0	4,3
EV/FCF (x)	5,7	27,2	47,9	15,8	10,2
PBR (x)	2,3	2,4	2,1	1,8	1,5
PSR (x)	0,7	1,3	1,1	1,0	0,8
EV/sales (x)	0,7	1,2	1,0	0,9	0,8
PEG	0,6	1,9	0,6	0,6	0,6
Suất sinh lợi cổ tức (%)	5,0%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%

LIÊN HỆ

Trụ sở chính

41, Mạc Đĩnh Chi Q.1, TP HCM
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

CVPT – Hàng tiêu dùng, Công nghệ

Lương Thị Kim Chi

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

CVPT – Tài chính

Trần Thị Hải Yến

(+84 28) 3823 4159 (ext: 326)
yentran@acbs.com.vn

CVPT – Bất động sản

Phạm Thái Thanh Trúc

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

CVPT – Hàng tiêu dùng, Công nghệ

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

(+84 28) 3823 4159 (ext: 326)
phuctta@acbs.com.vn

NVPT – Thép, Ô tô Diệp Hoàng Long

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

NVPT – Khối khách hàng cá nhân

Trịnh Viết Hoàng Minh

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

NVPT – Kỹ thuật

Lương Duy Phước

(+84 28) 3823 4159 (x250)
phuocld@acbs.com.vn

KHOẢNG KHÁCH HÀNG ĐỊNH CHẾ

Giám đốc Khối KHĐC

Tyler Cheung

(+84 28) 54 043 070
tyler@acbs.com.vn

Giám đốc Kinh doanh KHĐC

Patrick Mitchell

(+84 28) 5404 6632
patrick@acbs.com.vn

Chuyên viên cao cấp PTKH Phan Hồng Diệp

(+84 28) 3823 4159 (ext: 307)
diepph@acbs.com.vn

NV Quan hệ doanh nghiệp

Lê Thị Mai Như

(+84 28) 3823 4159 (ext: 307)
nhultm@acbs.com.vn

NV Chăm sóc khách hàng

Nguyễn Ngọc Tuyền

(+84 28) 3823 4955
tuyenngn@acbs.com.vn

Trưởng bộ phận GDKHĐC

Chu Thị Kim Hương

(+84 28) 54046630 (x308)
huongctk@acbs.com.vn

Nhân viên GDKHĐC

Nguyễn Thị Thanh Nhân

(+84 28) 3823 4159 (ext: 311)
nhanntt.sgn@acbs.com.vn

Nhân viên GDKHĐC

Trần Thị Thanh

(+84 28) 5404 6626
thanhtt@acbs.com.vn

Nhân viên GDKHĐC

Lý Ngọc Dung

(+84 28) 5404 6630
dungln.hso@acbs.com.vn

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 đây.

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.