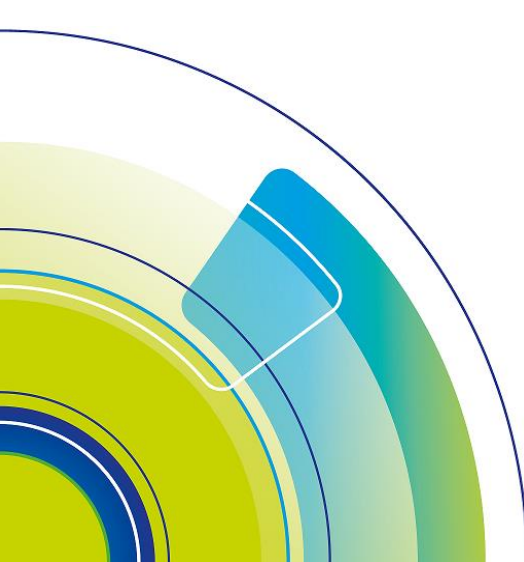




# Cập nhật KBC – KHẢ QUAN

Ngày 08/03/2024

---



## Phạm Thái Thanh Trúc

(+84 28) 7300 7000 (x1043)

trucptt@acbs.com.vn

## Báo Cáo Cập Nhật

Khuyến nghị

**KHẢ QUAN**

HOSE: KBC

Bất động sản

Giá hiện tại (VND) **32.950**

Giá mục tiêu (VND) **37.400**

Tỷ lệ tăng giá 13,6%

Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng 0,0%

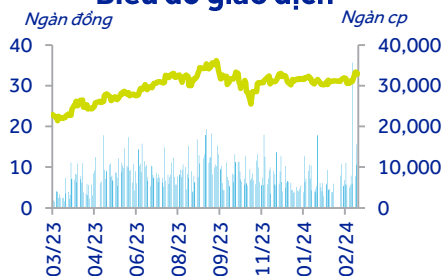
Tổng tỷ suất lợi nhuận **13,6%**

### Diễn biến giá cổ phiếu (%)

|           | YTD  | 1T   | 3T    | 12T  |
|-----------|------|------|-------|------|
| Tuyệt đối | 3,8  | 5,6  | 2,3   | 51,1 |
| Tương đối | -8,6 | -0,2 | -11,1 | 26,8 |

Nguồn: Bloomberg

### Biểu đồ giao dịch



### Cơ cấu sở hữu

|                                     |       |
|-------------------------------------|-------|
| Đặng Thành Tâm (Chủ tịch)           | 18,1% |
| CTCP Tư vấn & Đầu tư Kinh Bắc       | 8,1%  |
| Dragon Capital và các bên liên quan | 5,1%  |

### Thông kê

| Mã Bloomberg                | 7/3/24          | KBC VN |
|-----------------------------|-----------------|--------|
| Thấp/Cao 52 tuần (VND)      | 20.950 – 36.600 |        |
| SL lưu hành (triệu cp)      | 768             |        |
| Vốn hóa (tỷ đồng)           | 25.293          |        |
| Vốn hóa (triệu USD)         | 1.017           |        |
| Room khối ngoại còn lại (%) | 28,3            |        |
| Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%) | 50,6            |        |
| KLGD TB 3 tháng (cp)        | 7.108.980       |        |
| VND/USD                     | 24.870          |        |
| Index: VNIndex / HNX        | 1268,46/238,35  |        |

## TỔNG CÔNG TY PHÁT TRIỂN ĐÔ THỊ KINH BẮC - CTCP (KBC VN)

KQKD 2023 phù hợp với dự phóng của ACBS. Lập lại khuyến nghị Khả quan với giá mục tiêu cuối 2024 là 37.400 đ/cp, tăng 6% so với giá mục tiêu trước đó.

Kinh Bắc công bố KQKD 2023 khả quan với doanh thu thuần đạt hơn 5.600 tỷ đồng (+494% svck) và LNST đạt hơn 2.200 tỷ đồng (+41% svck), tương đương 99% dự phóng của ACBS và 56% kế hoạch lợi nhuận công ty đề ra. Nguyên nhân không đạt kế hoạch là do khu công nghiệp (KCN) Nam Sơn Hạp Lĩnh và Quang Châu chưa hoàn thành giải phóng mặt bằng nên không thể bàn giao và ghi nhận doanh thu như kế hoạch. Do đó, khoảng 30ha tại KCN Nam Sơn Hạp Lĩnh, Quang Châu và Tân Phú Trung sẽ chuyển thời điểm ghi nhận từ Q4/2023 sang Q1/2024.

Trong năm 2023, KBC ký mới khoảng 150ha đất công nghiệp (+41% svck) nhờ: (1) xu hướng Trung Quốc+1 tiếp tục được đẩy mạnh, (2) vị trí các KCN của KBC rất thuận lợi và (3) công ty thu hút được nhiều khách thuê lớn kéo theo các công ty vệ tinh mở rộng/di dời sản xuất sang Việt Nam.

Trong năm 2024, KBC dự kiến ký mới khoảng 100-150ha, trong đó 100ha từ các KCN hiện hữu và 50ha từ KCN Tràng Duệ 3 nếu KCN này được phê duyệt sớm trong năm nay thì công ty có thể tiến hành cho thuê nhanh chóng. Hiện KCN này đã có LG và các công ty vệ tinh có kế hoạch thuê khoảng 62-100ha. Chúng tôi kỳ vọng KCN Tràng Duệ 3 sẽ được phê duyệt trong năm nay và công ty ký mới tổng cộng khoảng 126ha tại các KCN trong năm 2024.

Do thay đổi Quy hoạch TP. Hải Phòng nên KĐT Tràng Cát sẽ có thêm 73ha đất thương phẩm và KBC phải đóng thêm 4.000 tỷ đồng tiền sử dụng đất. Nếu công ty sắp xếp đủ nguồn tiền để trả trong năm nay và các đối tác nước ngoài lớn mua sỉ 30-40 ha/năm thì đây là dự án thúc đẩy tăng trưởng trong những năm tới của KBC.

Sau khi tất toán hết nợ trái phiếu trong năm 2023 thì tình hình tài chính của công ty khá tốt với nợ ròng ở mức 954 tỷ đồng vào cuối năm 2023, giảm hơn 2.500 tỷ đồng so với đầu năm. Tỷ lệ Nợ ròng/Vốn chủ sở hữu giảm từ 19,7% xuống 9,7%.

Dự phóng năm 2024 của chúng tôi gần như không thay đổi với doanh thu đi ngang đạt ~6.300 tỷ đồng (+12% svck) và LNST ước đạt hơn 2.200 tỷ đồng (+2% svck). Sử dụng phương pháp NAV, chúng tôi đưa ra giá mục tiêu là 37.400 đ/cp vào cuối 2024, tăng 6% so với giá mục tiêu trước đó. Lập lại khuyến nghị Khả quan.

|                       | 2021   | 2022   | 2023U  | 2024E | 2025E |
|-----------------------|--------|--------|--------|-------|-------|
| DT Thuần (tỷ đồng)    | 4.246  | 950    | 5.645  | 6.344 | 8.396 |
| Tăng trưởng           | 97,4%  | -77,6% | 494,0% | 12,4% | 32,3% |
| EBITDA (tỷ đồng)      | 1.924  | (168)  | 2.997  | 3.123 | 3.386 |
| Tăng trưởng           | 322,8% | n/a    | n/a    | 4,2%  | 8,4%  |
| NPATMI (tỷ đồng)      | 782    | 1.526  | 1.996  | 2.032 | 2.210 |
| Tăng trưởng           | 249,1% | 95,2%  | 30,7%  | 1,8%  | 8,8%  |
| EPS (hiệu chỉnh, VND) | 1.190  | 1.993  | 2.600  | 2.647 | 2.879 |
| Tăng trưởng           | 232,6% | 67,5%  | 30,5%  | 1,8%  | 8,8%  |
| ROE                   | 6,6%   | 10,2%  | 11,7%  | 10,7% | 10,5% |
| ROIC                  | 3,8%   | 5,1%   | 6,0%   | 5,9%  | 5,9%  |
| Nợ ròng/EBITDA (x)    | 1,3    | -20,9  | 0,3    | 0,6   | 0,7   |
| EV/EBITDA (x)         | 13,6   | -155,8 | 8,8    | 8,4   | 7,8   |
| P/E (lần)             | 27,7   | 16,5   | 12,7   | 12,4  | 11,4  |
| P/B (lần)             | 1,4    | 1,6    | 1,4    | 1,3   | 1,2   |
| Cổ tức (đồng)         | 0      | 0      | 0      | 0     | 0     |
| Suất sinh lợi cổ tức  | 0,0%   | 0,0%   | 0,0%   | 0,0%  | 0,0%  |

## Phụ lục 1: Các KCN của KBC

| STT              | Tên KCN           | Vị trí    | TLSH   | DT thương phẩm (ha) | Tỷ lệ lấp đầy cuối 2023 | Giá thuê trung bình 2023 (USD/m <sup>2</sup> /kỳ hạn còn lại) |
|------------------|-------------------|-----------|--------|---------------------|-------------------------|---|
| 1                | Quế Võ 1          | Bắc Ninh  | 100,0% | 192                 | 100,0%                  | n/a   |
| 2                | Quế Võ 2          | Bắc Ninh  | 100,0% | 173                 | 100,0%                  | n/a   |
| 3                | Nam Sơn Hạp Lĩnh  | Bắc Ninh  | 100,0% | 204                 | 65,0%                   | 130   |
| 4                | Quang Châu        | Bắc Giang | 88,1%  | 294                 | 99,1%                   | 130   |
|                  | Quang Châu mr     | Bắc Giang | 88,1%  | 77                  | 68,1%                   | 130   |
| 5                | Tràng Duệ 1       | Hải Phòng | 86,5%  | 129                 | 100,0%                  | n/a   |
| 6                | Tràng Duệ 2       | Hải Phòng | 86,5%  | 133                 | 100,0%                  | n/a   |
| 7                | Tràng Duệ 3       | Hải Phòng | 86,5%  | 456                 | n/a                     | n/a   |
| 8                | Tràng Cát         | Hải Phòng | 100,0% | 126                 | n/a                     | n/a   |
| 9                | Tân Phú Trung     | TP.HCM    | 72,4%  | 314                 | 74,1%                   | 260   |
| 10               | Phước Vĩnh Đông 1 | Long An   | 100,0% | 35                  | n/a                     | n/a   |
| 11               | Phước Vĩnh Đông 2 | Long An   | 88,1%  | 31                  | n/a                     | n/a   |
| 12               | Phước Vĩnh Đông 4 | Long An   | 72,4%  | 36                  | n/a                     | n/a   |
| 13               | Tân Tập           | Long An   | 65,4%  | 438*                | n/a                     | n/a   |
| 14               | Lộc Giang         | Long An   | 65,4%  | 312*                | n/a                     | n/a   |
| 15               | Bình Giang        | Hải Dương | 100,0% | 304*                | n/a                     | n/a   |
| 16               | Kim Động Ân Thi   | Hưng Yên  | 93,7%  | 251*                | n/a                     | n/a   |
| <b>Tổng cộng</b> |                   |           |        | <b>3,505</b>        |                         |   |

Nguồn: ACBS tổng hợp. Ghi chú: \*ACBS ước tính.

| <b>MÔ HÌNH ĐỊNH GIÁ KBC</b>                           | <b>Giá hiện tại (VNĐ):</b> | <b>32.950</b> | <b>Giá mục tiêu (VNĐ):</b> | <b>37.400</b> | <b>Vốn hóa (Tỷ đồng):</b> | <b>25.293</b> |
|---|----------------------------|---------------|----------------------------|---------------|---------------------------|---------------|
| <b>(đơn vị: tỷ đồng nếu không có ghi chú khác)</b>    | <b>2021</b>                | <b>2022</b>   | <b>2023U</b>               | <b>2024E</b>  | <b>2025E</b>              |               |
| <b>Doanh thu thuần</b>                                | <b>4.246</b>               | <b>950</b>    | <b>5.645</b>               | <b>6.344</b>  | <b>8.396</b>              |               |
| Trong đó: Cho thuê/bán đất và nhà xưởng               | 3.426                      | 707           | 5.393                      | 5.137         | 5.984                     |               |
| Bán dự án BĐS   | 515                        | 353           | 105                        | 780           | 1.943                     |               |
| Dịch vụ   | 305                        | 337           | 388                        | 426           | 469                       |               |
| <i>Tăng trưởng doanh thu</i>                          | <i>97,4%</i>               | <i>-77,6%</i> | <i>494,0%</i>              | <i>12,4%</i>  | <i>32,3%</i>              |               |
| <b>GVHB trừ khấu hao</b>                              | <b>1.703</b>               | <b>608</b>    | <b>1.823</b>               | <b>2.401</b>  | <b>3.926</b>              |               |
| <b>Chi phí bán hàng và QLDN</b>                       | <b>618</b>                 | <b>510</b>    | <b>825</b>                 | <b>820</b>    | <b>1085</b>               |               |
| <i>Chi phí bán hàng và QLDN/DTT</i>                   | <i>14,6%</i>               | <i>53,7%</i>  | <i>14,6%</i>               | <i>12,9%</i>  | <i>12,9%</i>              |               |
| <b>EBITDA</b>   | <b>1.924</b>               | <b>-168</b>   | <b>2.997</b>               | <b>3.123</b>  | <b>3.386</b>              |               |
| <i>Tỷ suất EBITDA</i>                                 | <i>45,3%</i>               | <i>-17,7%</i> | <i>53,1%</i>               | <i>49,2%</i>  | <i>40,3%</i>              |               |
| <b>Khấu hao</b>                                       | <b>76</b>                  | <b>76</b>     | <b>135</b>                 | <b>149</b>    | <b>164</b>                |               |
| <b>Lợi nhuận từ HĐKD</b>                              | <b>1.848</b>               | <b>-245</b>   | <b>2.861</b>               | <b>2.974</b>  | <b>3.222</b>              |               |
| <i>Biên LN HĐKD</i>                                   | <i>43,5%</i>               | <i>-25,7%</i> | <i>50,7%</i>               | <i>46,9%</i>  | <i>38,4%</i>              |               |
| Lãi trong công ty liên danh, liên kết                 | 14                         | 2.187         | (11)                       | -             | -                         |               |
| Doanh thu tài chính (trừ lãi tiền gửi và lãi cho vay) | 0                          | 0             | 115                        | 0             | 0                         |               |
| Chi phí tài chính (trừ lãi vay)                       | 61                         | 73            | 44                         | 53            | 63                        |               |
| Chi phí lãi vay ròng                                  | 630                        | 469           | 354                        | 177           | 173                       |               |
| <i>Chi phí lãi vay/Nợ ròng trung bình</i>             | <i>24,0%</i>               | <i>15,7%</i>  | <i>15,9%</i>               | <i>12,7%</i>  | <i>8,2%</i>               |               |
| Lợi nhuận khác  | -127                       | 10            | 11                         | 11            | 11                        |               |
| Thuế  | 410                        | 120           | 647                        | 659           | 717                       |               |
| <i>Thuế suất thực tế</i>                              | <i>30,1%</i>               | <i>7,1%</i>   | <i>22,6%</i>               | <i>22,6%</i>  | <i>22,6%</i>              |               |
| <b>LNST</b>   | <b>954</b>                 | <b>1.577</b>  | <b>2.218</b>               | <b>2.259</b>  | <b>2.457</b>              |               |
| Lợi ích cổ đông thiểu số                              | 172                        | 50            | 223                        | 227           | 247                       |               |
| <b>LNST của cổ đông công ty mẹ</b>                    | <b>782</b>                 | <b>1.526</b>  | <b>1.996</b>               | <b>2.032</b>  | <b>2.210</b>              |               |
| <i>Biên lợi nhuận ròng</i>                            | <i>18,4%</i>               | <i>160,6%</i> | <i>35,4%</i>               | <i>32,0%</i>  | <i>26,3%</i>              |               |
| Tiền mặt đạt được                                     | 858                        | 1.603         | 2.131                      | 2.181         | 2.374                     |               |
| Số lượng cổ phiếu (triệu cp)                          | 570                        | 768           | 768                        | 768           | 768                       |               |
| <b>EPS (VNĐ)</b>                                      | <b>1.586</b>               | <b>1.993</b>  | <b>2.600</b>               | <b>2.647</b>  | <b>2.879</b>              |               |
| T/đ chia thưởng/cổ tức bằng cp (lần)                  | 0,8                        | 1,0           | 1,0                        | 1,0           | 1,0                       |               |
| <b>EPS hiệu chỉnh (VNĐ)</b>                           | <b>1.190</b>               | <b>1.993</b>  | <b>2.600</b>               | <b>2.647</b>  | <b>2.879</b>              |               |
| <i>Tăng trưởng EPS hiệu chỉnh</i>                     | <i>232,6%</i>              | <i>67,5%</i>  | <i>30,5%</i>               | <i>1,8%</i>   | <i>8,8%</i>               |               |

| CÁC KHOẢN MỤC CĐKT VÀ DÒNG TIỀN | 2021          | 2022          | 2023U         | 2024E         | 2025E         |
|---------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Thay đổi vốn lưu động           | 3.109         | 629           | -592          | 843           | 731           |
| Capex                           | 240           | 274           | 1.319         | 1.319         | 1.319         |
| Các khoản mục dòng tiền khác    | -1.774        | -2.072        | 1.025         | -893          | -893          |
| <b>Dòng tiền tự do</b>          | <b>-4.265</b> | <b>-1.372</b> | <b>2.429</b>  | <b>-873</b>   | <b>-568</b>   |
| Phát hành cp                    | 4.583         | 335           | 130           | -             | -             |
| Cổ tức đã trả                   | 19            | 0             | -             | -             | -             |
| Thay đổi nợ ròng                | -299          | 1.037         | -2.560        | 873           | 568           |
| <b>Nợ ròng cuối năm</b>         | <b>2.476</b>  | <b>3.514</b>  | <b>954</b>    | <b>1.827</b>  | <b>2.395</b>  |
| <b>Vốn CSH</b>                  | <b>16.171</b> | <b>17.846</b> | <b>20.194</b> | <b>22.226</b> | <b>24.436</b> |
| Lợi ích cổ đông thiểu số        | 2.280         | 1.777         | 2.053         | 2.259         | 2.485         |
| Giá trị sổ sách/cp (VND)        | 24.380        | 20.933        | 23.633        | 26.013        | 28.598        |
| Nợ ròng / VCSH                  | 15,3%         | 19,7%         | 4,7%          | 8,2%          | 9,8%          |
| Nợ ròng / EBITDA (x)            | 1,3           | -20,9         | 0,3           | 0,6           | 0,7           |
| <b>Tổng tài sản</b>             | <b>30.604</b> | <b>34.907</b> | <b>33.420</b> | <b>36.326</b> | <b>39.104</b> |

| CHỈ SỐ KHẢ NĂNG SINH LỢI VÀ ĐỊNH GIÁ | 2021   | 2022   | 2023U  | 2024E  | 2025E  |
|--------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| ROE                                  | 6,6%   | 10,2%  | 11,7%  | 10,7%  | 10,5%  |
| ROA                                  | 2,9%   | 4,7%   | 5,8%   | 5,8%   | 5,9%   |
| ROIC                                 | 3,8%   | 5,1%   | 6,0%   | 5,9%   | 5,9%   |
| WACC                                 | 16,4%  | 15,9%  | 17,0%  | 16,6%  | 16,5%  |
| EVA                                  | -12,6% | -10,8% | -11,0% | -10,7% | -10,6% |
| P/E (x)                              | 27,7   | 16,5   | 12,7   | 12,4   | 11,4   |
| EV/EBITDA (x)                        | 13,6   | -155,8 | 8,8    | 8,4    | 7,8    |
| EV/FCF (x)                           | -6,2   | -19,1  | 10,8   | -30,1  | -46,2  |
| P/B (x)                              | 1,4    | 1,6    | 1,4    | 1,3    | 1,2    |
| P/S (x)                              | 6,0    | 26,6   | 4,5    | 4,0    | 3,0    |
| EV/Doanh thu (x)                     | 6,2    | 27,6   | 4,6    | 4,1    | 3,1    |
| Suất sinh lợi cổ tức                 | 0,0%   | 0,0%   | 0,0%   | 0,0%   | 0,0%   |

### LIÊN HỆ

#### Trụ sở chính

Leman, 117 Nguyễn Đình Chiểu, Q.3, TPHCM  
Tel: (+84 28) 7300 1000

#### 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

#### Quyền Giám Đốc Phòng Phân Tích

##### Đỗ Minh Trang

(+84 28) 7300 7000 (x1041)

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

#### Giám đốc phân tích ngành Bất động sản

##### Phạm Thái Thanh Trúc

(+84 28) 7300 7000 (x1043)

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

#### Giám đốc phân tích ngành Tài chính

##### Cao Việt Hùng

(+84 28) 7300 7000 (x1049)

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

#### Giám đốc phân tích ngành Bán lẻ, Công nghệ

##### Lương Thị Kim Chi

(+84 28) 7300 7000 (x1042)

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

#### CVPT- Dầu khí Phan Việt Hưng

(+84 28) 7300 7000 (x1044)

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

#### CVPT – Vật liệu Xây dựng, Hóa chất

##### Trần Nhật Trung

(+84 28) 7300 7000 (x1045)

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

#### CVPT – Ngành Điện, nước

##### Phạm Đức Toàn

(+84 28) 7300 7000 (x1051)

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

#### CVPT – Vĩ mô & TT Tiền tệ

##### Trịnh Viết Hoàng Minh

(+84 28) 7300 7000 (x1046)

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

#### CVPT - Logistic

##### Nguyễn Thế Hùng

(+84 28) 7300 7000 (x1047)

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

#### NVPT – PTKT

##### Võ Phú Hữu

(+84 28) 7300 7000 (x1052)

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

#### NVPT – Dữ liệu thị trường

##### Mai Duy Anh

(+84 28) 7300 7000 (x1110)

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

### KHỐI KHÁCH HÀNG ĐỊNH CHẾ

#### Giám đốc khối khách hàng định chế

##### Chu Thị Kim Hương

(+84 28) 7300 6879 (x1083)

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

#### Chuyên viên GDKHĐC

##### Trần Thị Thanh

(+84 28) 7300 6879 (x1120)

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

#### Chuyên viên GDKHĐC

##### Nguyễn Trần Như Huỳnh

(+84 28) 7300 6879 (x1088)

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

## KHUYẾN CÁO

### Nguyên Tắc Khuyến Nghị

**MUA:** nếu giá mục tiêu cao hơn 20% (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) so với giá thị trường.

**KHẢ QUAN:** nếu giá mục tiêu cao hơn 10% đến 20% (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) so với giá thị trường.

**TRUNG LẬP:** nếu giá mục tiêu chênh lệch trong khoảng -10% và 10% (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) so với giá thị trường.

**KÉM KHẢ QUAN:** nếu giá mục tiêu thấp hơn 10% đến 20% (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) so với giá thị trường.

**BÁN:** nếu giá mục tiêu thấp hơn 20% (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) so với giá thị trường.

### 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 (2024). 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.