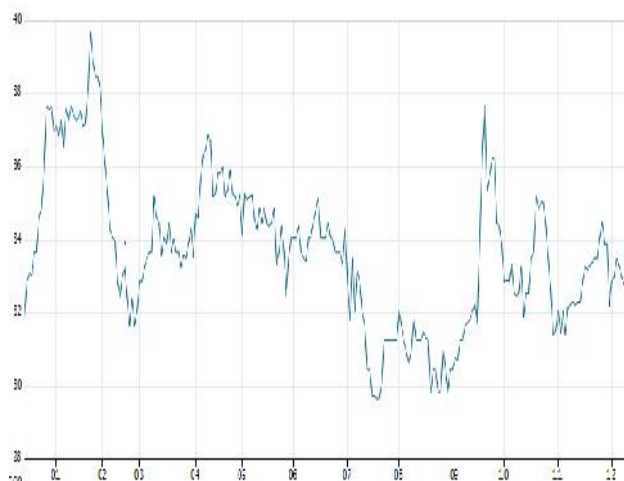


### THÔNG TIN CỔ PHIẾU

Nhóm ngành	<b>Giấy công nghiệp</b>	
Số lượng CP	Triệu CP	<b>49,8</b>
Giá sổ sách	Đồng	<b>23.120</b>
Thị giá (24/12/2018)	Đồng/CP	<b>30.300</b>
Vốn hóa thị trường	Tỷ đồng	<b>1.357</b>
KLGD BQ 10 phiên	CP	<b>150.000</b>
Sở hữu nước ngoài	%	<b>33,62</b>

### BIỂU ĐỒ BIẾN ĐỘNG GIÁ



### THÔNG TIN CỔ ĐÔNG

Daiwa - SSIAM Vietnam Growth Fund II LP	%	10,97
Lê Quang Hiệp	%	6,35
Công ty Cổ phần Chứng khoán Âu Việt	%	6,02
Cổ đông khác	%	76,6

### ĐIỂM NỔI BẬT

#### Động lực tăng trưởng dài hạn đến từ nhà máy Giao Long 2

**Cập nhật kết quả kinh doanh:** 9 tháng đầu năm 2018, nhờ vào việc đàm phán tăng giá bao bì với các khách hàng từ Quý 4/2017, bình quân giá bán thành phẩm tăng 13%, nhờ đó doanh thu 9T/2018 đạt mức 680 tỷ đồng (+18% so với cùng kỳ), LNST đạt mức 103,6 tỷ đồng (+129% so với cùng kỳ).

**Trung Quốc chính thức áp dụng chính sách từ đầu năm 2018:** cấm nhập khẩu giấy phế liệu chưa phân loại và giảm tạp chất trong giấy phế liệu nhập khẩu xuống còn 0,3% so với mức 1,5% trước đây. Ngoài ra Trung Quốc còn đóng cửa các nhà máy sản xuất giấy với công suất thấp, công nghệ lạc hậu, nhằm thực hiện cải thiện môi trường nơi đây. Với những việc làm như vậy ước tính sẽ tác động đến gần 30 triệu tấn giấy phế liệu.

**Nhà máy Giao Long 2 với công suất 220.000 tấn/năm:** Công suất gấp 3,67 lần nhà máy Giao Long 1 (60.000 tấn/năm). Với công suất tăng mạnh trong bối cảnh nền kinh tế phát triển, nhu cầu giấy tăng cao sẽ giúp DHC bắt kịp được xu thế, nhà máy Giao Long 2 với suất đầu tư thấp hơn so với các đối thủ trong ngành, công nghệ hiện đại sẽ giúp DHC tiết giảm được chi phí, dự kiến của chúng tôi sau thời gian chạy thử trong Q1/2019, nhà máy sẽ vận hành thương mại vào Q2/2019.

#### Quan điểm và Định giá

DHC là 1 doanh nghiệp tiềm năng, với lượng khách hàng ổn định và lâu năm, nhà máy mới đi vào hoạt động sẽ giúp DHC ngang tầm với các đối thủ FDI trong ngành. Chúng tôi ước tính giá trị mỗi cổ phần ở mức **44.300đ/CP**.

### RỦI RO

Đông Hải Bến Tre là doanh nghiệp sản xuất giấy với nguyên liệu là giấy phế liệu chiếm đến 80% chi phí. Do vậy, bất kì yếu tố thị trường nào ảnh hưởng đến giá giấy phế liệu cũng sẽ làm gia tăng mạnh đến chi phí của doanh nghiệp. Ngoài ra, với việc sử dụng vay nợ để tài trợ cho nhà máy Giao Long 2 sẽ tạo thêm gánh nặng trong chi phí lãi vay và khấu hao gia tăng mạnh cho DHC.

Rủi ro pha loãng nếu DHC phát hành thêm cổ phần để giảm các khoản nợ.

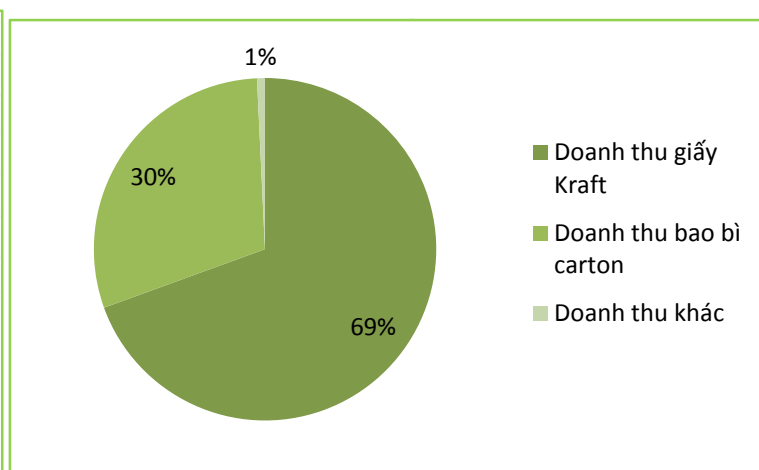
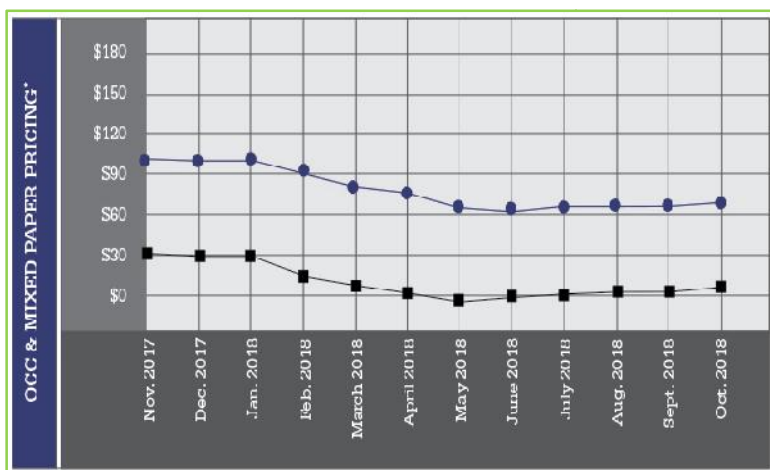
### CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH QUAN TRỌNG. (ĐVT: Triệu đồng)

Chỉ tiêu	2016	2017	2018E	2019E
Doanh thu	668.122	810.025	906.100	2.213.826
LN gộp	123.484	131.867	188.469	398.489
LNST	85.726	80.254	107.687	180.999
EPS	3.449	2.706	2.404	4.040
Biên LNST	12.8%	9.9%	11.9%	8.2%

**1. Tình hình hoạt động 9T/2018**

Dohaco là một doanh nghiệp sản xuất giấy công nghiệp nằm khu công nghiệp Giao Long, tỉnh Bến Tre, với vị trí địa lý cho phép Dohaco tiếp cận các thị trường tiêu thụ như Tp.Hồ Chí Minh, các tỉnh đồng bằng sông Cửu Long, đây là những khu vực có nhu cầu giấy bao bì carton rất cao sử dụng cho các hoạt động chế biến công nghiệp, thủy sản, xuất khẩu,...Dựa vào công suất nhà máy, Dohaco chiếm khoảng 4% thị phần cả nước về sản xuất giấy công nghiệp. Tuy nhiên xét về thị phần ở các tỉnh Đồng bằng sông Cửu Long, Dohaco chiếm khoảng 30% thị phần, với nhu cầu giấy cho các hoạt động thủy sản tăng cao. Trong khoảng hơn 2 năm trở lại, nhà máy Giao Long 1 của Dohaco chạy hết công suất 60.000 tấn/năm, sản phẩm đầu ra là giấy Kraft công nghiệp với 2 loại giấy Test Liner và giấy Medium. Giấy Test Liner dùng làm lớp ngoài bì carton và giấy Medium dùng làm lớp lượn sóng chính giữa cho bì carton. Dohaco dùng xấp xỉ 15% giấy Kraft sản xuất ra để dùng sản xuất bao bì carton, phần còn lại bán ra bên ngoài.

Từ quý 4 năm 2017, Dohaco đã đàm phán với các khách hàng để tăng mức giá bao bì từ 10 – 15%, trong khi đó giá giấy OCC (Old Corrugated Containers - Giấy carton cũ) dùng làm nguyên liệu sản xuất chính của Dohaco có dấu hiệu giảm từ quý 2, những điều này đã góp phần tăng trưởng LNST cho Dohaco đạt mức 103,6 tỷ đồng, vượt 15% kế hoạch cả năm sau 9 tháng.



Hình 1. Giá OCC (xanh dương) và Mixed Paper (đen) - Recycling Today

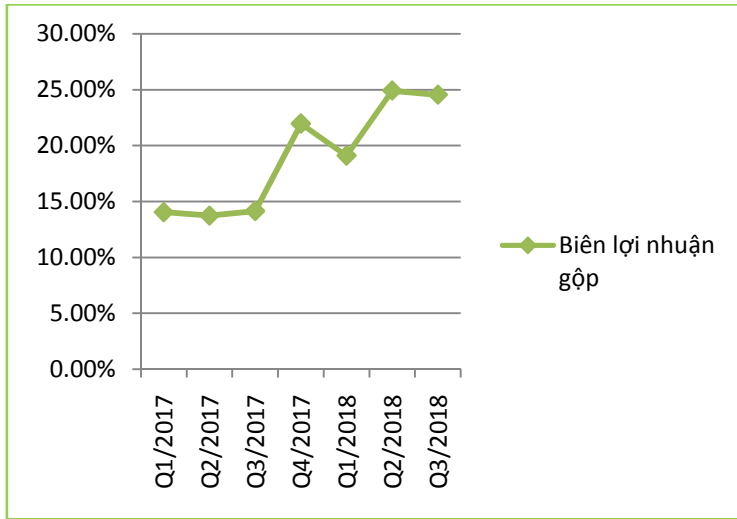
Hình 2. Cơ cấu doanh thu 2017. Nguồn: Dohaco, DAS tổng hợp.

**2. Biến động giá giấy nguyên liệu ảnh hưởng đến biên lợi nhuận gộp:**

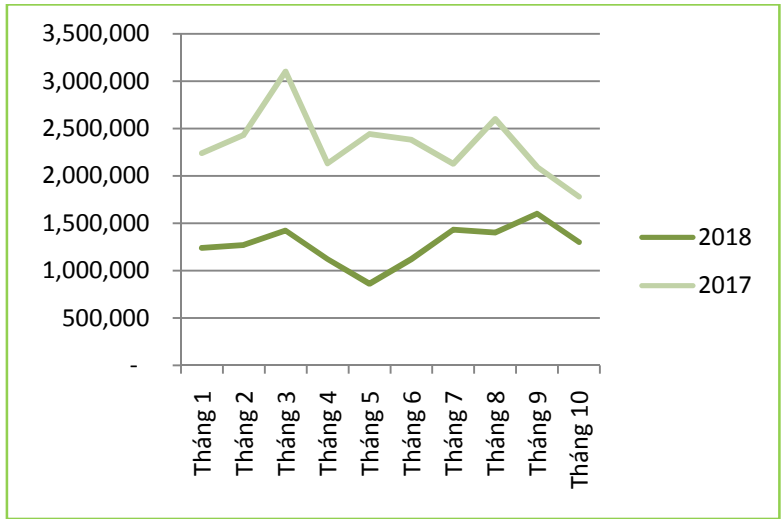
Biên lợi nhuận 9T/2017 của DHC sụt giảm mạnh về mức 14% khi các nhà sản xuất giấy ở Trung Quốc và các doanh nghiệp FDI sản xuất giấy của Trung Quốc ở Việt Nam thu gom giấy OCC, nhằm mục đích tích trữ lượng lớn giấy trước việc các chính sách về hạn chế nhập khẩu giấy phế liệu của Trung Quốc được thi hành vào năm 2018. Tuy nhiên, đến năm 2018, giá giấy OCC có dấu hiệu giảm dần và ổn định hơn, việc này đến từ 2 nguyên nhân:

- Các doanh nghiệp giấy Trung Quốc đã nhập đủ nguyên liệu cho giai đoạn sản xuất đầu năm 2018.
- Các chính sách hạn chế nhập khẩu giấy phế liệu của Trung Quốc được thi hành, giá giấy trên thị trường có dấu hiệu hạ nhiệt và ổn định hơn so với giai đoạn đầu năm 2017 khi Trung Quốc gom giấy. Theo RISI, trong năm 2018 Trung Quốc đã 6 lần cấp hạn ngạch nhập khẩu giấy với sản lượng 18,6 triệu tấn. Theo ước tính, kể từ khi chính sách hạn chế nhập khẩu giấy phế liệu ban hành năm 2018, nhập khẩu giấy phế liệu của Trung Quốc bình quân giảm 1 triệu tấn/tháng, tương ứng với mức giảm khoảng hơn 40%. Và theo chúng tôi đánh giá, giá giấy OCC trong những năm tới sẽ ổn định hơn, khi mà Trung Quốc tiếp tục theo đuổi các chính sách cải tổ môi trường như việc đặt mục tiêu đóng cửa 1000 nhà máy đến năm 2020, trong đó có các nhà máy sản xuất giấy gây ô nhiễm với công nghệ lạc hậu. Theo VPPA, gần đây Trung Quốc đã thay đổi các quy tắc kiểm tra giấy phế liệu nhập khẩu, chỉ cho phép các quốc gia hoặc khu vực mà tại đó Cơ quan Kiểm định và Chứng nhận Trung Quốc (CCIC) thành lập chi nhánh để kiểm tra giấy phế liệu xuất khẩu sang Trung Quốc. Như vậy, theo quy định mới ở Châu Âu chỉ có Anh, Đức, Pháp và Benelux mới có được chứng nhận CCIC, các quốc gia khác trước đây như Tây Ban Nha và Italia không được phép xuất khẩu vào Trung Quốc.

Cũng theo RISI, mới đây Trung Quốc vừa cấp hạn ngạch nhập khẩu hơn 5 triệu tấn giấy phế liệu vào đầu năm 2019. Dự báo giá giấy OCC đầu năm 2019 có thể sẽ biến động tăng ngang với mức đầu năm 2018, tuy nhiên về mặt bằng chung trong những năm tới trước những chính sách theo đuổi môi trường, Trung Quốc sẽ kiểm soát chặt chẽ lượng giấy được phép nhập khẩu, tình trạng giá giấy tăng cao từ việc ồ ạt gom giấy được hạn chế hơn.



Hình 3. Biên lợi nhuận gộp Dohaco 2017 – Q3/2018. Nguồn: BCTC Dohaco



Hình 4. Nhập khẩu giấy phế liệu của Trung Quốc (tấn). Nguồn: China Customs Statistics, DAS tổng hợp

### 3. Việt Nam quản lý chặt chẽ nhập khẩu giấy phế liệu

Trước tình trạng phế liệu tràn ngập ở các cảng, dẫn đến ô nhiễm, tăng kinh phí xử lý, vì vậy Chính phủ đã ra nhiều công văn chỉ thị giải quyết, gần đây nhất Chỉ thị số 27/CT-TTg ngày 17 tháng 9 năm 2018 của Thủ tướng Chính phủ Về một số giải pháp cấp bách tăng cường công tác quản lý đối với hoạt động nhập khẩu và sử dụng phế liệu nhập khẩu làm nguyên liệu sản xuất; sau đó là Thông tư 41/2018/TT – BCT ngày 06/11/2018 của Bộ Công Thương với danh sách 27 mặt hàng Tạm ngừng kinh doanh tạm nhập, tái xuất, chuyển khẩu, ngoài ra Bộ Tài nguyên và Môi trường đang soạn thảo dự thảo quyết định ban hành Danh mục phế liệu được phép nhập khẩu từ nước ngoài làm nguyên liệu sản xuất tại Việt Nam. Theo chúng tôi, các quyết định trên sẽ giúp hạn chế tình trạng phế liệu nhập khẩu vào Việt Nam, tuy nhiên những doanh nghiệp nhập khẩu giấy phế liệu sản xuất thuần túy như Dohaco sẽ ít ảnh hưởng, mặt khác Dohaco với nhà máy, hệ thống xử lý hiện đại sẽ không gặp nhiều bất lợi trong việc nhập khẩu nguyên liệu cho sản xuất thông qua việc chứng minh với các cơ quan quản lý về năng lực sản xuất và xử lý chất thải của hoạt động sản xuất giấy. Ngành sản xuất giấy là một ngành kinh doanh phụ thuộc vào nhập khẩu, bởi vì nguồn nguyên liệu sản xuất giấy từ gỗ làm hao hụt tài nguyên, do vậy khoảng 70% lượng giấy sản xuất ở Việt Nam là từ giấy phế liệu, trong đó khoảng 40% là thu gom trong nước, phần còn lại là nhập khẩu. Trên thực tế, giấy phế liệu không phải là phế liệu mà là giấy thu hồi – Recovered Paper, các doanh nghiệp sản xuất giấy bao bì như Dohaco dùng nguồn giấy này và tái chế để làm bao bì, đây là điều rất được khuyến khích, vì nguồn giấy thu gom trong nước không đủ nên hàng năm các doanh nghiệp giấy đều nhập khẩu, Dohaco thu gom 50% giấy trong nước và phần còn lại nhập khẩu.

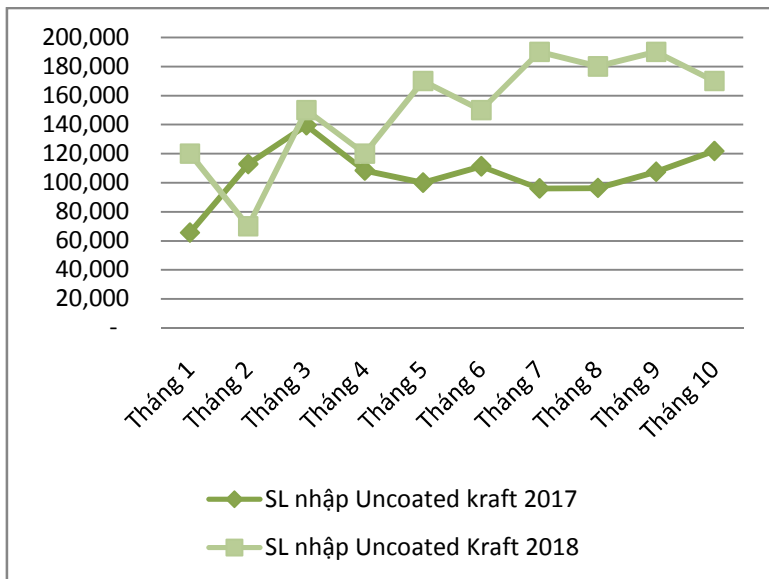
Công ty	Địa điểm	Công suất	Suất đầu tư (USD/tấn)
Lee & Man Hong Kong	Hậu Giang	420	2857
Nine Dragons - Trung Quốc	Bình Dương	420	6660
VinaKraft - SCG Thái Lan-Nhật	Bình Dương	243.5	485
Cheng Long - Đài Loan	Bình Dương	1000	974
<b>Dohaco Đông Hải Bến Tre</b>	<b>Bến Tre</b>	<b>220</b>	<b>225</b>

Hình 5. Công suất một số nhà máy giấy ở Việt Nam. Nguồn: Các công ty giấy, DAS tổng hợp.

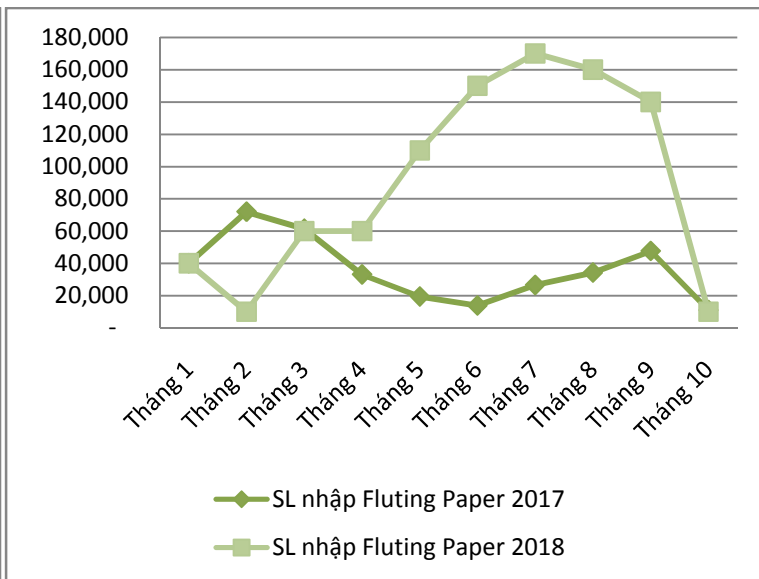
**4. Đánh giá về triển vọng kinh doanh của Dohaco với việc đưa vào vận hành nhà máy Giao Long – Giai đoạn 2:**

Công suất: Nhà máy Giao Long 2 có công suất 220.000 tấn/năm, với suất đầu tư thấp là lợi thế về giá vốn cho Dohaco khi so sánh với đối thủ khác, công nghệ sử dụng cho nhà máy mới có sự tham gia của các công ty đến từ Châu Âu như Đức, Áo nhờ vậy chi phí vận hành sẽ giảm thiểu hơn. Công suất tổng của Dohaco sau khi nhà máy mới vận hành là 280.000 tấn/năm, ngang hàng với các doanh nghiệp FDI trong ngành. Chúng tôi ước tính nhà máy mới sẽ vận hành thương mại từ đầu quý 2/2019 với công suất 50% ban đầu.

Giá bán – Đầu ra: Trong những năm tới, giá bán giấy bao bì carton sẽ ở mức ổn định hơn, khi Trung Quốc đưa ra các chính sách về hạn chế nhập khẩu phế liệu, những chính sách này sẽ tác động làm giảm nguồn nguyên liệu cho các nhà máy, dẫn đến nhu cầu bao bì giấy tăng cao. Tính đến hết tháng 10/2018, nhập khẩu giấy công nghiệp thành phẩm của Trung Quốc gồm Uncoated Kraft Paper và Fluting tăng bình quân 50% về sản lượng và 3,7% về đơn giá, đây là 2 loại giấy dùng làm lớp ngoài và lớp lượn sóng cho bao bì carton. Theo VPPA, 9 tháng đầu năm, Việt Nam xuất khẩu 750 triệu USD giấy và các sản phẩm từ giấy (+48,4% so với cùng kỳ), đáng chú ý 9T/2018 xuất khẩu giấy sang Trung Quốc đạt mức 197,4 triệu USD (+391% so với cùng kỳ), Trung Quốc cũng là thị trường xuất khẩu giấy chính của Việt Nam. Công suất giấy của Việt Nam tăng gấp đôi trong 4 năm trở lại, hiện nay ở mức khoảng 2,6 triệu tấn và xấp xỉ nhu cầu tiêu thụ giấy trong nước là khoảng 3 triệu tấn/năm. Tuy nhiên, theo chúng tôi trong thời gian tới sẽ khó có tình trạng dư cung, đặc biệt là đối với bao bì carton khi các sản phẩm giấy được xuất khẩu tăng rất mạnh trong bối cảnh Trung Quốc theo đuổi các chính sách về môi trường của mình. Mặt khác, theo Quy hoạch phát triển ngành công nghiệp giấy, tốc độ tăng trưởng bình quân ngành giấy ở mức khoảng 10%/năm, đóng cửa các nhà máy giấy có công suất dưới 10.000 tấn/năm, với những luận điểm trên chúng tôi đưa ra giả định cho giá bán tăng bình quân khoảng 5% trong những năm tới.



Hình 6. Nhập khẩu giấy Uncoated kraft (Test Liner) của Trung Quốc.  
 Nguồn: China Customs Statistics, DAS tổng hợp



Hình 7. Nhập khẩu giấy Fluting Paper (Medium Liner) của Trung Quốc.  
 Nguồn: China Customs Statistics, DAS tổng hợp

**Quan điểm và định giá:**

Rủi ro về giá bán giấy thành phẩm của Dohaco sẽ ổn định hơn, đặc biệt khi doanh nghiệp có rất nhiều các đối tác lâu năm tin tưởng vào chất lượng của Dohaco, ngoài ra doanh nghiệp cũng đang có những ý định về xuất khẩu giấy. Về biến động giá giấy nguyên liệu OCC, theo chúng tôi sẽ ở mức biến động nhẹ, khi Trung Quốc cấp các hạn ngạch nhập khẩu giấy phế liệu, vào những thời điểm đó giá giấy phế liệu sẽ có những biến động, tuy nhiên chúng tôi ước tính xét mặt bằng chung giá giấy phế liệu sẽ ở mức tương đương 2018 và ổn định trong những năm tới. Đối với lãi vay, ước tính 70 tỷ mỗi năm và chi phí khấu hao tăng gấp 5 lần hiện nay sẽ tác động tương đối với biên lợi nhuận của Dohaco khi vận hành giai đoạn đầu của nhà máy Giao Long 2. Hầu hết các doanh nghiệp khi đầu tư dự án mới đều gánh chịu mức chi phí ban đầu lớn, tuy nhiên về dài hạn, chúng tôi cho rằng Dohaco là một doanh nghiệp rất tiềm năng với các thế mạnh của mình. Bằng phương pháp chiết khấu dòng tiền và đánh giá thận trọng các khoản chi phí, chúng tôi ước tính giá của Dohaco ở mức **44.300 đồng/CP**.

**Thông tin tài chính:**

<b>Bảng KQ HĐKD</b>				
Năm	2016	2017	2018E	2019E
<b>Doanh thu thuần</b>	<b>668,122</b>	<b>810,025</b>	<b>906,100</b>	<b>2,213,826</b>
Giá vốn hàng bán	(544,638)	(678,158)	(717,631)	(1,815,338)
<b>Lợi nhuận gộp</b>	<b>123,484</b>	<b>131,867</b>	<b>188,469</b>	<b>398,489</b>
Doanh thu HĐ tài chính	5,173	3,304	3,304	3,304
Chi phí HĐ tài chính	(3,505)	(4,721)	(16,206)	(74,954)
Chi phí bán hàng	(18,102)	(23,163)	(25,914)	(63,315)
Chi phí quản lý doanh nghiệp	(10,838)	(14,362)	(15,404)	(37,635)
<b>Lợi nhuận thuần từ HĐKD</b>	<b>96,212</b>	<b>92,925</b>	<b>134,249</b>	<b>225,888</b>
Other operating income/(expense)	737	360	360	360
Tổng lợi nhuận kế toán trước thuế (Pretax Profit)	96,949	93,285	134,609	226,248
Thuế thu nhập hiện hành	(11,223)	(13,031)	(26,922)	(45,250)
<b>Lợi nhuận sau thuế thu nhập doanh nghiệp</b>	<b>85,726</b>	<b>80,254</b>	<b>107,687</b>	<b>180,999</b>

<b>Một số chỉ số tài chính</b>				
Năm	2016	2017	2018E	2019E
<b>Nhóm chỉ số tăng trưởng</b>				
Tăng trưởng doanh thu	4%	21%	12%	144%
Tăng trưởng lợi nhuận gộp	5%	7%	43%	111%
Tăng trưởng LNST	7%	-6%	34%	68%
<b>Nhóm chỉ số sinh lời</b>				
Biên lợi nhuận gộp	18%	16%	21%	18%
Biên LNST/Doanh thu	13%	10%	12%	8%
ROA	14%	6%	5%	7%
ROE	16%	11%	12%	18%
<b>Cơ cấu tài sản</b>				
TS ngắn hạn/Tổng TS	16%	9%	3%	2%
Nợ ngắn hạn/Tổng nguồn vốn	15%	25%	23%	34%
Tổng nợ/Tổng TS	17%	45%	54%	60%
<b>Nhóm chỉ số định giá</b>				
EPS	3,449	2,706	2,404	4,040
BVPS	21,399	24,463	20,153	22,112

<b>Bảng CĐKT</b>				
Năm	2016	2017	2018E	2019E
<b>TSNH</b>	426,642	563,707	654,576	1,135,443
Tiền, các khoản tương đương tiền và đầu tư ngắn hạn	99,965	118,745	66,627	58,537
Các khoản phải thu	260,162	164,282	181,220	442,765
Hàng tồn kho	55,931	224,604	377,700	605,113
Tài sản ngắn hạn khác	10,584	56,076	29,028	29,028
Thuế thu nhập hoãn lại	-	-	-	-
<b>TSDH</b>	202,990	726,238	1,315,542	1,318,960
Các khoản phải thu dài hạn	-	4,312	21,285	17,028
Tài sản cố định hữu hình	188,920	184,061	183,032	1,291,307
Tài sản cố định vô hình	128	67	67	67
<b>Tài sản dở dang dài hạn</b>	<b>5,177</b>	<b>529,640</b>	<b>1,100,000</b>	<b>-</b>
Đầu tư tài chính dài hạn	2,600	2,600	2,600	2,600
Tài sản dài hạn khác	6,165	5,558	8,558	7,958
<b>TỔNG TÀI SẢN</b>	<b>629,632</b>	<b>1,289,945</b>	<b>1,970,117</b>	<b>2,454,403</b>
<b>TỔNG NỢ PHẢI TRẢ</b>				
Vay ngắn hạn	52,106	104,251	279,416	516,444
Phải trả nhà cung cấp cung ngắn hạn	43,614	214,430	175,604	315,869
Vay dài hạn	-	248,766	600,000	600,000
Các khoản phải trả khác	13,577	11,642	12,559	31,768
Quỹ khen thưởng, phúc lợi	(835)	(267)	(267)	(267)
<b>VỐN CHỦ SỞ HỮU</b>	<b>521,170</b>	<b>711,123</b>	<b>902,805</b>	<b>990,588</b>
Vốn góp chủ sở hữu	255,846	344,598	447,977	447,977
Thặng dư vốn cổ phần	142,194	192,413	219,981	219,981
Quỹ đầu tư phát triển	15,157	19,443	24,827	33,877
Lợi nhuận chưa phân phối	107,973	154,669	210,020	288,753
<b>TỔNG NGUỒN VỐN</b>	<b>629,632</b>	<b>1,289,945</b>	<b>1,970,117</b>	<b>2,454,403</b>

## **TỔ CHỨC THỰC HIỆN BÁO CÁO**

Công ty Chứng khoán Ngân hàng Đông Á (gọi tắt là DAS) là thành viên của Tập đoàn tài chính Ngân hàng Đông Á, hiện là một trong các định chế tài chính lớn nhất Việt Nam. DAS cũng là một thành viên chính thức của thị trường chứng khoán Việt Nam, và đang đi đầu trong một số dịch vụ tài chính có công nghệ cao. DAS hiện là cổ đông lớn của nhiều công ty, và là chủ sở hữu của Công ty quản lý Quỹ đầu tư Đông Á. Công ty hiện có đầy đủ các nghiệp vụ chứng khoán gồm: Môi giới, Tự doanh, Tư vấn tài chính và Tư vấn đầu tư, Lưu ký chứng khoán.

### **Hệ thống chi nhánh**

#### **❖ Trụ sở chính:**

Địa chỉ: Tầng 2 & 3 Tòa nhà 468 Nguyễn Thị Minh Khai, P.2, Q.3, TP. HCM

Điện thoại: (028) 38336333

Fax: (028) 38333891

#### **❖ Chi nhánh Sài Gòn:**

Địa chỉ: 60–70 Nguyễn Công Trứ, P. Nguyễn Thái Bình, Quận 1, TP. HCM

Điện thoại: (02.8) 3821 8666

Fax: (02.8) 3821.4891

#### **❖ Chi nhánh Hà Nội:**

Địa chỉ: 181 Nguyễn Lương Bằng, Q. Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: (024) 3944 5175

Fax: (024) 3944 5178 - 3944 5176

### **KHUYẾN CÁO**

*Báo cáo này chỉ nhằm cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như nhà đầu tư cá nhân và không hàm ý đưa ra lời khuyên chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào. Các quan điểm và nhận định trình bày trong báo cáo không tính đến sự khác biệt về mục tiêu và chiến lược cụ thể của từng nhà đầu tư. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của mình. Công ty Chứng khoán Ngân hàng Đông Á (DAS) tuyệt đối không chịu trách nhiệm bất kỳ thiệt hại nào liên quan đến việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin của báo cáo này.*

*Các quan điểm, nhận định, đánh giá trong báo cáo là quan điểm cá nhân của cá nhân người viết mà không đại diện cho quan điểm của DAS và có thể thay đổi mà không cần báo trước.*

*Thông tin sử dụng trong báo cáo này được DAS thu thập từ nguồn đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Tuy nhiên, DAS không đảm bảo độ chính xác thông tin này.*

*Báo cáo này là tài sản và được giữ bản quyền bởi DAS. Không được phép sao chép, phát hành cũng như tái phân phối báo cáo vì bất kỳ mục đích gì nếu không có văn bản chấp thuận của DAS. Vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.*