

Techcombank (TCB)

Khẳng định lợi thế CASA

- Lợi nhuận ròng 1Q21 tăng 79% n/n.
- NII tích cực cùng với tăng trưởng tín dụng và NIM.
- Thu nhập ngoài lãi dần hồi phục.

Lợi nhuận ròng 1Q21 tăng 79% n/n

Lợi nhuận ròng công ty mẹ của TCB 1Q21 đạt 4,397 tỷ đồng, tăng 79% n/n và 11.2% q/q. Mặc dù Thu nhập từ hoạt động kinh doanh chỉ đạt ~104% ước tính của chúng tôi nhờ vào NII tốt hơn kỳ vọng, nhưng Lợi nhuận ròng ghi nhận chỉ đạt 97.2% ước tính do chi phí tín dụng cao hơn. Trong 1Q21, TCB ghi nhận 851 tỷ đồng vào dự phòng tín dụng, tăng 10.2% n/n và 132.3% q/q, nâng tỷ lệ nợ xấu lên 219%. Các khoản vay tái cơ cấu do COVID19 giảm xuống còn 6.7 nghìn tỷ đồng, chiếm khoảng 2.3% tổng dư nợ.

Hoạt động tín dụng mạnh mẽ

Tăng trưởng tín dụng của TCB cao với 6.2% ytd vào 1Q21 so với mức 2.93% của trung bình ngành. Các khoản vay từ khối bán buôn - WB là lực đẩy chính, tăng 11% ytd trong khi đó, vay SME- BB, vay cá nhân - PFS và trái phiếu doanh nghiệp tăng nhẹ từ 3-4% ytd. NIM tiếp tục tăng trưởng thêm 26 đcb lên 5.9%, nhờ vào lãi suất tiền gửi thấp và chỉ số CASA ở mức cao, 44.2%. Thêm vào đó, điểm tích cực là CASA bán lẻ duy trì xu hướng tăng 13% q/q. Chúng tôi tin rằng hoạt động tín dụng vẫn mạnh mẽ với kỳ vọng tăng trưởng về tín dụng đạt 20% trong năm 2021 khi mà NIM được điều chỉnh tăng lên 5.75%.

Thu nhập ngoài lãi tăng trưởng tốt

Hầu hết các nguồn thu nhập ngoài lãi đều đang trong đà tăng, cụ thể, trái phiếu (+7.7% n/n), các dịch vụ ngân hàng đầu tư khác (+202% n/n), thẻ (+11% n/n), Tài trợ thương mại & thanh toán (+92% n/n) và banca (+76% n/n). TCB đã đẩy mạnh hoạt động banca với việc nâng cấp mô hình phân phối và sản phẩm. Trong khi đó, TCBS liên tục phát triển tệp khách hàng qua việc mở rộng dư nợ cho vay, hệ thống giao dịch cải tiến và các sản phẩm nâng cao. Chúng tôi tin rằng những điểm này sẽ mang lại lợi ích cho TCB hơn nữa trong những năm tiếp theo.

Bảng 1. Kết quả kinh doanh

(tỷ đồng)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	q/q (%)	n/n (%)	So với ước tính của KIS (%)
Thu nhập HĐKD	4,212	3,935	5,148	5,456	6,124	12.2	45.37	102.2
LN trước dự phòng	3,893	4,056	5,008	5,455	6,369	16.8	63.6	104.6
Dự phòng	772	439	1,034	366	851	132.3	10.2	272.4
LN trước thuế	3,121	3,617	3,974	5,089	5,518	8.4	76.8	95.5
LN ròng	2,456	2,817	3,099	3,953	4,397	11.2	79.0	97.2

Đánh giá **MUA**

Giá mục tiêu **50,400** Từ 43,200
Lợi nhuận **+27.5%** (gồm 0% cổ tức tiền mặt)

Thông kê

VNIndex (27/04, điểm)	1,220
Giá cp (27/04, đồng)	39,500
Vốn hóa (tỷ đồng)	138,444
SLCP lưu hành (triệu)	3,505
Caol/ Tháng 52 tuần (đồng)	42,200/17,100
GTGDTB 6T (tỷ đồng)	510
Tỷ lệ CP tự do/ Sở hữu NN (%)	69.9/22.5
Cổ đông lớn (%)	
Masan & cổ đông liên quan	20.0
Hồ Hùng Anh (Chủ tịch) & gia đình	17.0

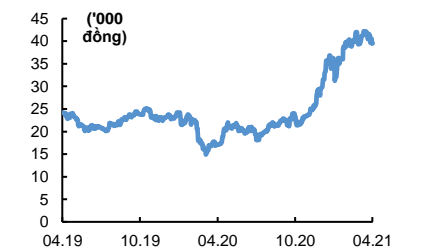
Định giá

	2020A	2021F	2022F
PB (x)	1.9	1.5	1.2
PE (x)	11.3	7.7	7.0
ROA (%)	3.1	3.8	3.6
ROE (%)	18.2	21.8	19.7
Cổ tức (%)	-	-	-
P/LNTDPTD (x)	7.5	5.6	5.1
BPS (đồng)	21,013	26,104	31,777
EPS (đồng)	3,499	5,111	5,673

Biến động giá cổ phiếu

	1T	6T	12T
Tuyệt đối (%)	0.3	69.5	131.7
Tương đối với VNI (điểm %)	-4.7	39.8	70.7

Xu hướng giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg

Yên trần

yen.tt@kisvn.vn

Lập lại khuyến nghị MUA; Nâng giá MT lên 50,400 đồng

Lợi nhuận ròng năm 2021F được nâng 30% lên 18.4 nghìn tỷ đồng do điều chỉnh NIM cao hơn từ báo cáo trước. Chúng tôi tái khẳng định khuyến nghị MUA và điều chỉnh giá mục tiêu tăng thêm 17% lên 50,400 đồng. Chúng tôi tin rằng với tư duy tiên phong trong lĩnh vực tài chính sẽ giúp TCB đi nhanh hơn và duy trì mức ROE khoảng 19-20% mặc dù hệ số vốn chủ sở hữu thấp hơn so với các công ty cùng ngành.

Bảng 2. Dự phóng kết quả kinh doanh

(tỷ đồng, %, điểm %)

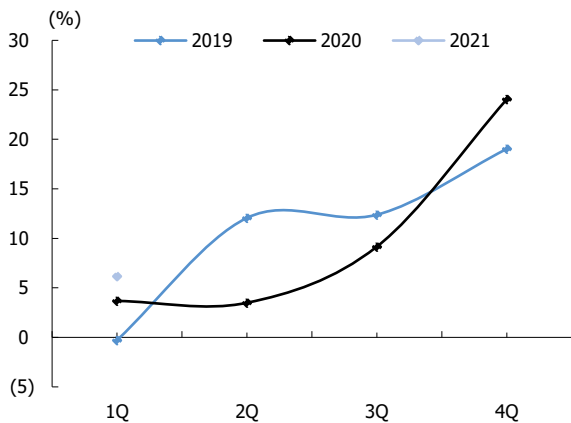
	2020				2021F				2020	2021F	1Q21	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q			QoQ	YoY
Cho vay khách hàng và trái phiếu doanh nghiệp	271,021	270,536	285,361	324,253	344,286	350,194	363,164	388,665	324,253	388,665	6.2	27.0
% tăng trưởng (so với đầu năm)	3.7	3.5	9.2	24.0	6.2	8.0	12.0	19.9	24.0	19.9	-	2.5
Cho vay khách hàng	232,021	231,666	230,716	277,525	296,290	301,374	312,536	330,254	277,525	330,254	6.8	27.7
NPL (Nợ nhóm 3-5)	2,530	2,100	1,384	1,295	1,135	1,347	1,571	1,478	1,295	1,478	(12.3)	(55.1)
NPL ratio (%)	1.1	0.9	0.6	0.5	0.4	0.4	0.5	0.4	0.5	0.4	(0.1)	(0.7)
NPL (Nợ nhóm 2-5)	4,889	4,435	3,363	3,101	2,944	3,187	3,480	3,627	3,101	3,627	(5.1)	(39.8)
NPL ratio (%)	2.1	1.9	1.5	1.1	1.0	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	(0.1)	(1.1)
Dự phòng cho vay (%)	117.9	108.6	148.0	171.0	219.4	198.2	181.8	189.5	171.0	189.5	48.4	101.5
VAMC	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Tiền gửi khách hàng và trái phiếu	252,571	273,262	275,357	305,358	313,481	318,860	330,670	361,274	305,358	361,274	2.7	24.1
Tiền gửi khách hàng	235,099	249,857	252,572	277,459	287,446	301,374	312,536	328,431	277,459	328,431	3.6	22.3
% tăng trưởng (so với đầu năm)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
CASA (%)	32.2	34.4	38.6	46.1	44.2	-	-	-	46.1	46.3	(1.9)	12.0
Tổng tài sản	391,808	395,861	401,462	439,603	462,823	470,764	488,199	518,369	439,603	518,369	5.3	18.1
Vốn chủ sở hữu	64,250	66,678	69,695	73,647	77,966	82,540	86,930	91,650	73,647	91,650	5.9	21.3
Tổng thu nhập hoạt động	6,030	5,753	7,497	7,762	8,932	9,109	9,282	9,497	27,043	36,820	15.1	48.1
Thu nhập lãi ròng	4,212	3,935	5,148	5,456	6,124	6,284	6,363	6,719	18,751	25,490	12.2	45.4
NIM (%)	4.7	4.4	5.7	5.6	5.9	5.9	5.8	5.8	4.9	5.8	0.3	1.2
Thu nhập ngoài lãi	1,818	1,818	2,349	2,306	2,808	2,825	2,919	2,778	8,291	11,331	21.8	54.5
Thu nhập phí ròng	834	1,082	1,191	1,083	1,391	1,407	1,548	1,378	4,190	5,724	28.5	66.8
Lãi từ chứng khoán đầu tư	631	328	332	533	747	747	700	1,031	1,823	3,224	40.2	18.4
Thu nhập ngoài lãi khác	354	408	827	691	671	671	671	369	2,279	2,382	(2.9)	89.7
Dự phòng rủi ro tín dụng	772	439	1,034	366	851	293	695	(161)	2,611	1,678	132.3	10.2
Thu nhập hoạt động ròng	5,258	5,314	6,463	7,396	8,081	8,817	8,587	9,657	24,431	35,143	9.3	53.7
SG&A	2,138	1,697	2,489	2,307	2,563	3,000	3,000	3,588	8,631	12,151	11.1	19.9
CIR (%)	35.4	29.5	33.2	29.7	28.7	32.9	32.3	37.8	31.9	33.0	(1.0)	(6.8)
LN trước dự phòng	3,893	4,056	5,008	5,455	6,369	6,109	6,282	5,909	18,411	24,670	16.8	63.6
Lợi nhuận trước thuế	3,121	3,617	3,974	5,089	5,518	5,817	5,587	6,070	15,800	22,992	8.4	76.8
Lợi nhuận ròng	2,506	2,889	3,180	4,008	4,476	4,653	4,470	4,794	12,582	18,393	11.7	78.6
LN cổ đông kiểm soát	2,456	2,817	3,099	3,953	4,397	4,574	4,390	4,656	12,325	18,017	11.2	79.0

Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Việt Nam

■ Tổng quan về công ty

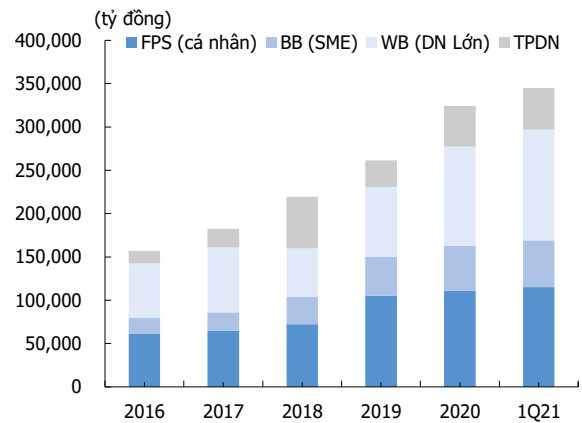
TCB là một trong mười ngân hàng thương mại hàng đầu Việt Nam về quy mô tài sản. Ngân hàng có chiến lược kinh doanh độc đáo, tận dụng chuỗi giá trị của các khách hàng bán buôn giúp TCB tiết kiệm thời gian và chi phí tìm khách hàng mới, đồng thời tối đa hóa doanh thu trên mỗi khách hàng nhờ thực hiện khả năng am hiểu khách hàng tốt và cung cấp sản phẩm thích hợp. Các công ty con nổi bật của TCB gồm có Techcom Securities – công ty hàng đầu trong lĩnh vực TPĐN ở cả thị trường sơ cấp và thứ cấp, Techcom Capital – công ty quản lý quỹ với tổng tài sản quản lý trên 15.5 ngàn tỷ đồng tính đến năm 2019 nhờ quỹ mở trái phiếu nội địa nổi bật.

Hình 1. Tăng trưởng tín dụng YTD



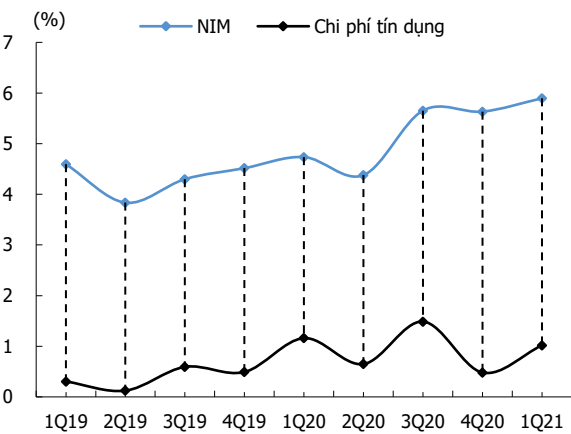
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Việt Nam

Hình 2. Dư nợ tín dụng theo phân khúc



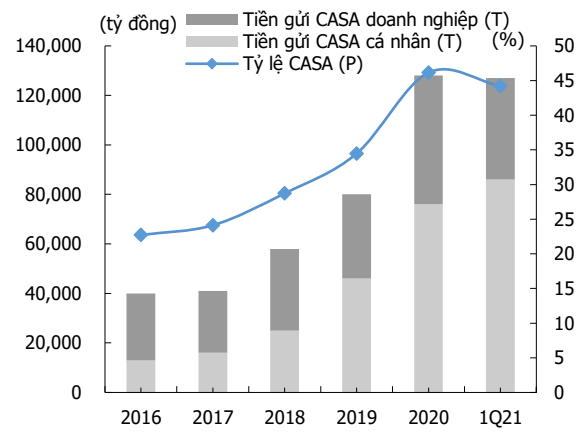
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Việt Nam

Hình 3. NIM và chi phí tín dụng



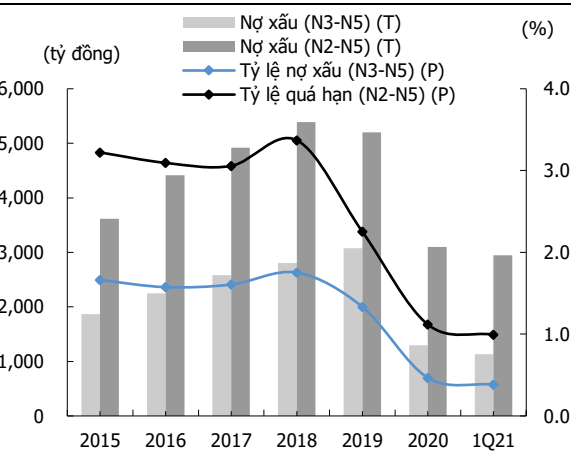
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Việt Nam

Hình 4. CASA



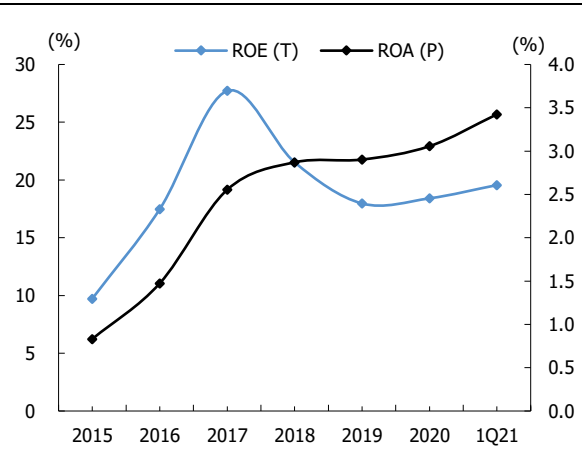
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Việt Nam

Hình 5. Tỷ lệ nợ xấu



Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Việt Nam

Hình 6. Tỷ suất lợi nhuận



Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Việt Nam

Cân đối kế toán

(Tỷ đồng)

	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Tổng tài sản	320,989	383,699	439,603	518,369	619,456
Tài sản sinh lãi	300,498	357,743	409,507	483,441	582,117
Cho vay và trái phiếu DN	219,595	261,400	324,253	388,665	466,016
Hộ gia đình	72,384	105,247	111,139	-	-
Doanh nghiệp	147,211	156,153	-	-	-
Tiền gửi và cho vay TCTD	44,975	59,154	53,597	61,941	82,426
Tiền gửi NHNN và TPCP	35,928	37,188	31,657	32,835	33,675
VAMC bond	-	-	-	-	-
NIEAs	23,314	29,422	32,898	38,175	41,234
Others	2,823	3,466	2,802	3,247	3,895
Tổng nợ	269,276	321,917	365,472	426,234	507,405
Tiền gửi	201,415	231,297	277,459	328,431	388,973
Trái phiếu	13,178	17,461	27,900	32,843	46,677
Tiền gửi và vay TCTD	36,426	61,267	47,485	52,233	57,457
Tiền vay CP và NHNN	6,025	-	-	-	-
Phải trả khác	12,232	11,893	12,629	12,727	14,298
Tổng VCSH	51,713	61,782	74,131	92,134	112,052
VCSH	51,644	61,491	73,647	91,650	111,568
Vốn điều lệ	34,966	35,001	35,049	35,109	35,109
Thặng dư VCSH	477	477	477	477	477
Quý khác	3,868	5,173	6,790	8,638	11,341
LN giữ lại	12,334	20,841	31,332	47,426	64,641
Thu nhập toàn diện khác	-	-	-	-	-
Cổ đông thiểu số	69	291	484	484	484

Chỉ số tài chính

	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Sinh lợi và hiệu quả(%)					
ROE	21.5	17.8	18.2	21.8	19.7
ROA	2.9	2.9	3.1	3.8	3.6
NIM	4.09	4.40	4.94	5.75	5.61
Lãi TB trên tài sản	7.78	7.73	7.64	7.99	8.39
Chi phí vốn	4.07	3.79	3.09	2.59	3.25
Tỷ lệ chi phí / thu nhập	31.8	34.7	31.9	33.0	33.0
Chi phí tín dụng	0.92	0.38	0.89	0.47	0.43
Tăng trưởng (%)					
LN dành cho NH mẹ	31.3	19.0	22.3	46.2	11.1
LNTDPTD	7.4	10.0	33.8	34.0	11.0
Tăng trưởng tín dụng	20.3	19.0	24.0	19.9	19.9
Tổng TS	19.2	19.5	14.6	17.9	19.5
Chất lượng TS (%)					
Tỷ lệ nợ xấu	1.8	1.3	0.5	0.4	0.4
Tỷ lệ dự trữ lỗ tín dụng	85.1	94.8	171.0	189.5	192.0
Tỷ lệ cho vay / huy động	66.5	81.3	82.7	84.4	84.5
Tỷ lệ an toàn vốn (%)					
CAR	14.6	15.5	16.1	16.5	16.8
CET1	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a
Tier 1	n.a	15.2	15.5	16.2	16.5

Kết quả kinh doanh

(Tỷ đồng)

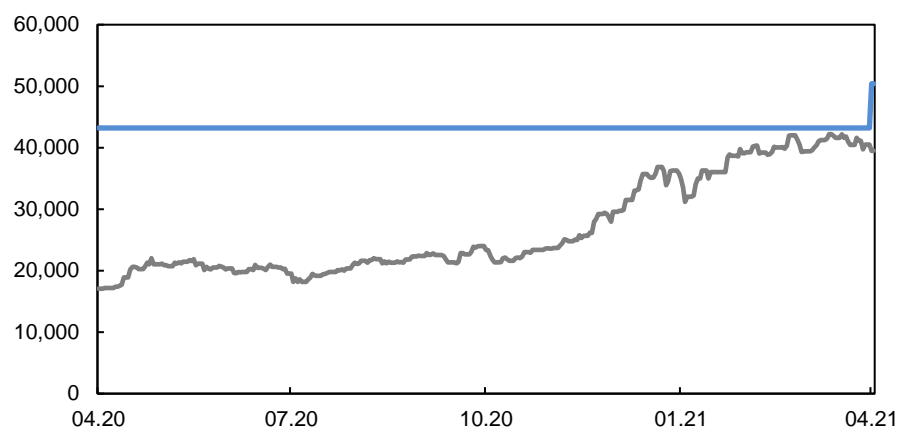
	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Tổng thu nhập hoạt động	18,351	21,068	27,043	36,820	40,887
Thu nhập lãi thuần	11,127	14,258	18,751	25,490	29,671
Thu nhập lãi	21,151	25,016	29,002	35,417	44,391
Chi phí lãi	10,024	10,758	10,251	9,927	14,720
Thu nhập ngoài lãi	7,223	6,810	8,291	11,331	11,216
Thu phí và hoa hồng dịch vụ	3,770	3,358	4,190	5,724	7,175
Lãi từ đầu tư tài chính	1,820	1,646	1,823	3,224	2,293
Khác	1,634	1,807	2,279	2,382	1,748
Dự phòng rủi ro tính dụng	1,846	917	2,611	1,678	1,839
Thu nhập hoạt động ròng	16,504	20,151	24,431	35,143	39,048
Chi phí quản lý và bán hàng	5,843	7,313	8,631	12,151	13,493
Chi phí nhân viên	3,240	4,262	5,172	n.a	n.a
Lợi nhuận trước DPTD	12,508	13,756	18,411	24,670	27,394
LNTT	10,662	12,838	15,800	22,992	25,555
Thuế	2,187	2,612	3,218	4,598	5,111
Thuế suất hiệu dụng (%)	20.5	20.3	20.4	20.0	20.0
Lãi từ hoạt động chính	7,052	9,146	11,323	17,031	19,711
Hoàn nhập nợ đã trích lập	1,423	1,080	1,260	1,363	733
LN ròng	8,475	10,226	12,582	18,393	20,444
LN dành cho NH mẹ	8,464	10,075	12,325	18,017	20,026

Chỉ số định giá

	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Chỉ số trên mỗi cp (đồng, điều chỉnh)					
BPS	14,770	17,568	21,013	26,104	31,777
EPS	2,409	2,872	3,499	5,111	5,673
Cổ tức	-	-	-	-	-
Định giá (x)					
P/B	2.7	2.2	1.9	1.5	1.2
P/E	16.4	13.8	11.3	7.7	7.0
P/PPE	11.0	10.1	7.5	5.6	5.1
Suất sinh lợi cổ tức (%)	-	-	-	-	-
Tỷ lệ chi trả cổ tức (%)	-	-	-	-	-
Phân tích ROE (%)					
ROE	21.5	17.8	18.2	21.8	19.7
Đòn bẩy (x)	6.2	6.2	5.9	5.6	5.5
TS sinh lãi / Tổng TS	92.8	92.4	92.6	92.7	93.4
LN ròng / TS sinh lãi	2.8	2.8	3.0	3.7	3.4
Thu nhập lãi thuần / TS sinh lãi	3.7	4.0	4.6	5.3	5.1
Thu nhập ngoài lãi / TS sinh lãi	2.4	1.9	2.0	2.3	1.9
Chi phí tín dụng / TS sinh lãi	0.6	0.3	0.6	0.3	0.3
Chi phí QL&BH / TS sinh lãi	1.9	2.0	2.1	2.5	2.3

Thay đổi khuyến nghị và giá mục tiêu

Công ty	Ngày Khuyến nghị	Giá mục tiêu (đồng)	% so với giá TB	% cao (thấp)	
Techcombank (TCB)	28-04-21	MUA	50,400	-	-
	05-03-21	MUA	47,000	-	-
	25-12-20	MUA	37,300	-	-
	20-11-20	MUA	28,400	-	-
	16-11-20	MUA	28,400	-	-
	30-10-20	MUA	24,400	-	-
	25-05-20	MUA	23,800	-	-
	19-05-20	MUA	23,800	-	-



■ **Nguyên tắc đánh giá của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam với cổ phiếu dựa trên lợi nhuận kỳ vọng trong 12 tháng tới**

- MUA: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là 15% hoặc hơn.
- Nắm giữ: Tổng lợi nhuận kỳ vọng từ -5% đến 15%.
- Bán: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là -5% hoặc thấp hơn.
- CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không cung cấp giá mục tiêu với cổ phiếu khuyến nghị Nắm giữ hoặc Bán.

■ **Nguyên tắc đánh giá của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam với ngành trong 12 tháng tới**

- Nâng tỷ trọng: Khuyến nghị tăng tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Trung lập: Khuyến nghị giữ tỷ trọng của ngành trong danh mục bằng với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Giảm tỷ trọng: Khuyến nghị giảm tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.

■ **Xác nhận của chuyên viên phân tích**

Chúng tôi, chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này, xác nhận rằng báo cáo phản ánh chính xác quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty được phân tích trong báo cáo. Chúng tôi cũng xác nhận rằng chúng tôi đã, đang và sẽ không nhận được các khoản lợi ích cá nhân nào, liên quan đến khuyến nghị và quan điểm trong báo cáo, một cách trực tiếp hoặc gián tiếp.

■ **Thông tin công khai quan trọng**

Ở thời điểm cuối tháng liền trước của ngày phát hành báo cáo (hoặc cuối tháng thứ 2 liền trước nếu ngày phát hành báo cáo sau ngày cuối tháng liền trước ít hơn 10 ngày), CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không nắm giữ 1% hoặc nhiều hơn cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo.

Không có mâu thuẫn lợi ích quan trọng nào giữa chuyên viên phân tích, CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam và các bên liên quan tại thời điểm phát hành báo cáo.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không quản lý hoặc đồng quản lý việc phát hành ra công chúng cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo trong vòng 12 tháng qua.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không nhận được khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong 12 tháng qua; CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không kỳ vọng hoặc tìm kiếm các khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong ba tháng tới.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không tạo lập thị trường cho cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại thời điểm phát hành báo cáo.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không nắm hơn 1% cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 29/04/2021.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam đã không cung cấp trước báo cáo này cho các bên thứ ba khác.

Cả chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này và người liên quan không sở hữu cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 29/04/2021.

Người thực hiện: Yến trần

Miễn Trừ Trách Nhiệm

Báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing cho chứng khoán Việt Nam được thực hiện và phát hành bởi phòng phân tích của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam, công ty được cấp giấy phép đầu tư của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước Việt Nam. Chuyên viên phân tích, người thực hiện và phát hành báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing, được cấp chứng chỉ hành nghề và được quản lý bởi UBCKNN Việt Nam. Báo cáo này không được sao chép, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam.

Báo cáo này được viết nhằm mục đích chỉ cung cấp thông tin. Bản báo cáo này không nên và không được diễn giải như một đề nghị mua hoặc bán hoặc khuyến khích mua hoặc bán bất cứ khoản đầu tư nào. Khi xây dựng bản báo cáo này, chúng tôi hoàn toàn đã không cân nhắc về các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc các nhu cầu cụ thể của các nhà đầu tư. Cho nên khi đưa ra các quyết định đầu tư cho riêng mình các nhà đầu tư nên dựa vào đánh giá cá nhân hoặc tư vấn của chuyên gia tư vấn tài chính độc lập của mình và tùy theo tình hình tài chính cá nhân, mục tiêu đầu tư và các quan điểm thích hợp khác trong từng hoàn cảnh. CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không đảm bảo nhà đầu tư sẽ đạt được lợi nhuận hoặc được chia sẻ lợi nhuận từ các khoản đầu tư. CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam, hoặc các bên liên quan, và các nhân sự cấp cao, giám đốc và nhân viên tuyên bố miễn trừ trách nhiệm với các khoản lỗ hoặc tổn thất liên quan đến việc sử dụng toàn bộ hoặc một phần báo cáo này. Thông tin và nhận định có thể thay đổi bất cứ lúc nào mà không cần báo trước và có thể khác hoặc ngược với quan điểm được thể hiện trong các mảng kinh doanh khác của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam. Quyết định đầu tư cuối cùng phải dựa trên các đánh giá cá nhân của khách hàng, và báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing không thể được sử dụng như là chứng cứ cho các tranh chấp pháp lý liên quan đến các quyết định đầu tư.

Bản quyền © 2021 của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam. Báo cáo này không được sao chép, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam.