

Hà Tiên 1 (HT1)

Lợi nhuận HĐKD tích cực dù sản lượng thu hẹp

- Giá bán cao hơn giúp cải thiện lợi nhuận HĐKD
- COVID-19 ảnh hưởng nhiều hơn trong 2Q20
- Khuyến nghị MUA

Sản lượng thu hẹp, lợi nhuận cải thiện nhờ giá bán

Trong 1Q20, HT1 ghi nhận 1,732 tỷ đồng doanh thu, giảm 13.3% n/n, do chỉ bán được 1,36 triệu tấn xi măng, giảm 17.1% n/n. Chúng tôi thấy nhu cầu xi măng yếu hơn khi tiêu thụ ở thị trường trong nước với mức giảm 18.0% n/n và ở cả thị trường nước ngoài với mức giảm 4% n/n. Ngay cả Trung Quốc, nhân tố tiêu thụ chính của xi măng Việt Nam trong năm 2018 và 2019, cũng giảm tiêu thụ 5.4% n/n xi măng và clinker trong 1Q20.

Tuy nhiên, lợi nhuận thuần từ HĐKD đã tăng 11.4% n/n lên mức 206 tỷ đồng vì Hà Tiên 1 đã tích cực tăng giá bán tại các khu vực có nhu cầu mạnh. Chúng tôi ước tính rằng giá bán trung bình trong 1Q20 được cải thiện 4.6% n/n và 6,2% q/q. Với việc ghi nhận khoản đóng góp xã hội 7 tỷ đồng, lợi nhuận sau thuế không thay đổi ở mức 105 tỷ đồng

COVID-19 ảnh hưởng nhiều hơn trong 2Q20

Chúng tôi hy vọng tác động của COVID sẽ nghiêm trọng nhất trong 2Q20 sau khi Thủ tướng yêu cầu mọi người giảm chi tiêu hàng ngày xuống chỉ còn nhu cầu cơ bản trong tháng 4 để ngăn chặn virus. Do đó, chúng tôi dự báo mức giảm mạnh hơn của tiêu dùng nội địa trong khi chúng tôi hy vọng Trung Quốc sẽ giúp thị trường xuất khẩu phục hồi trong 2Q20.

Duy trì khuyến nghị MUA

Cho năm 2020, chúng tôi ước tính HT1 sẽ ghi nhận doanh thu và lợi nhuận ròng ở mức 6,755 tỷ đồng và 430 tỷ đồng, giảm lần lượt 12.3% n/n và 18.5% n/n, do đại dịch. Tuy nhiên, chúng tôi kì vọng Hà Tiên 1 sẽ tăng trưởng mạnh trong năm 2021. Cùng với khả năng cải thiện giá bán trong bối cảnh thị trường nội địa yếu, dòng tiền mạnh do vốn đầu tư thấp và chi phí lãi vay là 2 điểm cộng lớn.

Sử dụng PE là 9.0x, chúng tôi đánh giá cổ phiếu HT1 ở mức **16,400** đồng vào cuối năm 2021. Bao gồm 1,200 đồng cổ tức bằng tiền mặt trên mỗi cổ phiếu, tổng lợi nhuận hàng năm dự kiến trong 2 năm là 22.1% theo giá thị trường hiện tại là 12,900. Khuyến nghị **MUA**.

Đánh giá **MUA (Duy trì)**

Giá mục tiêu **16,400** từ 17,500
Lợi nhuận **+22.1%** (gồm 9% cổ tức tiền mặt)

Thống kê

| | |
|-------------------------------------|---------------|
| VNIndex (30/3, điểm) | 767 |
| Giá cp (30/3, đồng) | 12,900 |
| Vốn hóa (tỷ đồng) | 210 |
| SLCP lưu hành (triệu) | 382 |
| Cao/ Thấp 52 tuần (đồng) | 16,637/10,000 |
| GTGD TB 6T (tỷ đồng) | 0.07 |
| Tỷ lệ CP tự do / Sở hữu NN (%) | 99.7/6.5 |
| Cổ đông lớn (%) | |
| VICEM | 79.7 |
| Nguyễn Văn Chuyên – Thành viên HĐQT | 2.8 |

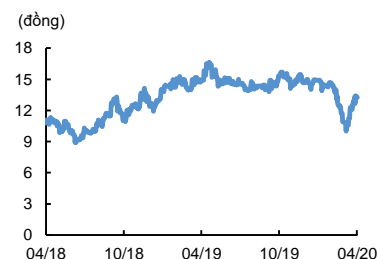
Định giá

| | 2019A | 2020F | 2021F |
|---------------|--------|--------|--------|
| PE (x) | 7.9 | 9.6 | 7.3 |
| PB (x) | 0.9 | 0.9 | 0.9 |
| ROE (%) | 14.2 | 11.3 | 14.5 |
| Cổ tức (%) | 9.1 | 9.1 | 9.1 |
| EV/EBITDA (x) | 3.9 | 4.1 | 3.0 |
| EPS (đồng) | 44,066 | 14,474 | 19,178 |
| BPS (đồng) | 1,685 | 1,373 | 1,824 |

Biến động giá cổ phiếu

| | 1T | 6T | 12T |
|------------------------|-----|-------|-------|
| Tuyệt đối (%) | 0.2 | (0.2) | (0.1) |
| Tương đối với VNI (%p) | 0.1 | 0.1 | 0.1 |

Xu hướng giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg

Chu Đức Vinh

vinh.cd@kisvn.vn

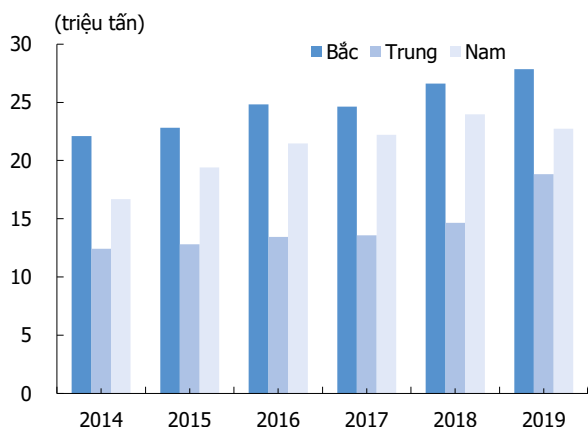
Bảng 1. Dự báo kết quả kinh doanh

(triệu tấn, tỷ đồng, %, điểm %)

| | 2019 | | | | 2020 | 2019 | 2020F | 1Q20 | | |
|--|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|---------------|------------|
| | 1Q | 2Q | 3Q | 4Q | 1Q | | | q/q | n/n | Consensus |
| Sản lượng xi măng | 1.64 | 1.96 | 1.78 | 1.90 | 1.36 | 7.28 | 6.58 | (28.4) | (17.1) | |
| Doanh thu thuần | 1,999 | 2,368 | 2,187 | 2,285 | 1,732 | 8,839 | 7,755 | (24.2) | (13.3) | N.A |
| Xi măng và clinker | 1,992 | 2,365 | 2,178 | 2,272 | 1,728 | 8,807 | 7,723 | (24.0) | (13.2) | |
| Khác | 7 | 3 | 9 | 13 | 4 | 31 | 31 | (67.4) | (43.1) | |
| Lợi nhuận gộp | 265 | 431 | 428 | 443 | 295 | 1,567 | 1,292 | (33.5) | 11.4 | |
| Xi măng và clinker | 259 | 431 | 421 | 435 | 295 | 1,546 | 1,287 | (32.1) | 13.9 | |
| Khác | 6 | 0 | 6 | 8 | (0) | 20 | 5 | (104.2) | (106.1) | |
| Biên lợi nhuận gộp | 13.2 | 18.2 | 19.5 | 19.2 | 17.0 | 17.7 | 16.7 | (2.1) | 3.8 | |
| Xi măng và clinker | 13.0 | 18.2 | 19.3 | 19.2 | 17.1 | 17.6 | 16.7 | (2.1) | 4.1 | |
| Khác | 77.9 | 15.2 | 70.8 | 64.7 | 70.8 | 65.0 | 10.6 | 6.1 | (7.1) | |
| Lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh | 185 | 337 | 335 | 329 | 206 | 1,192 | 963 | (37.4) | 11.4 | |
| Lợi nhuận trước thuế | 135 | 260 | 269 | 264 | 139 | 9,097 | 8,349 | (47.2) | 3.5 | |
| Lợi nhuận sau thuế | 106 | 209 | 215 | 211 | 105 | 746 | 608 | (50.5) | (0.9) | |
| Lợi nhuận sau thuế của công ty mẹ | 106 | 209 | 215 | 211 | 104 | 746 | 608 | (50.5) | (1.0) | N.A |
| EBITDA | 362 | 516 | 514 | 503 | 377 | 1,901 | 1,645 | (25.2) | 4.2 | |
| Biên EBITDA | 18.1 | 21.8 | 23.5 | 22.0 | 21.7 | 21.5 | 21.2 | (0.3) | 3.7 | |
| Biên lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh | 9.3 | 14.2 | 15.3 | 14.4 | 11.9 | 13.5 | 12.4 | (2.5) | 2.6 | |

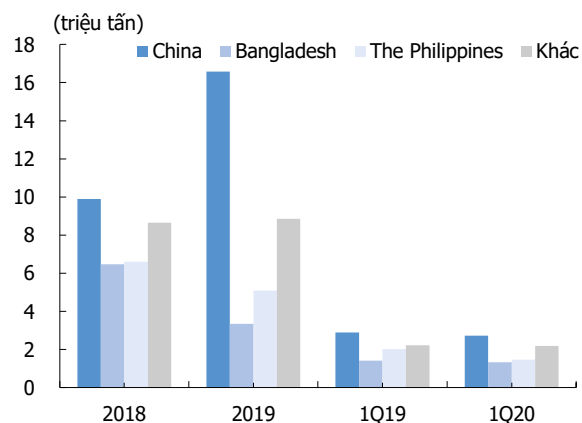
Nguồn: HT1, KIS

Hình 1. Tiêu thụ xi măng theo vùng



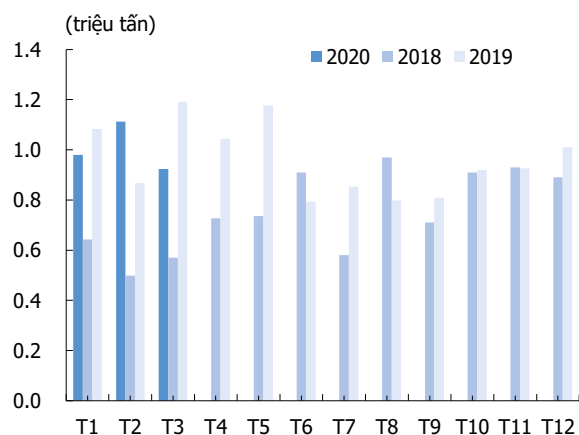
Nguồn: VNCA, KIS

Hình 2. Thị trường tiêu thụ chính xi măng Việt Nam



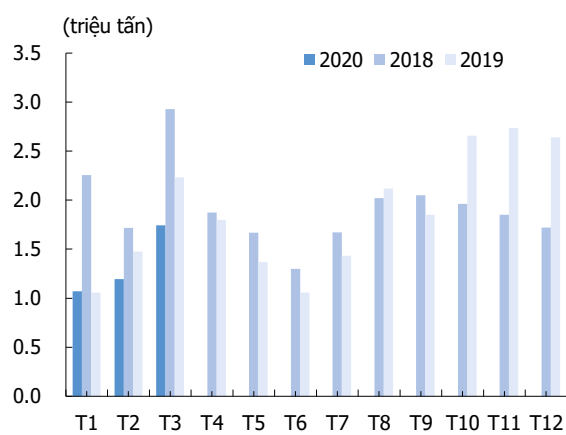
Nguồn: Hải quan Việt Nam, KIS

Hình 3. Xuất khẩu xi măng Việt Nam



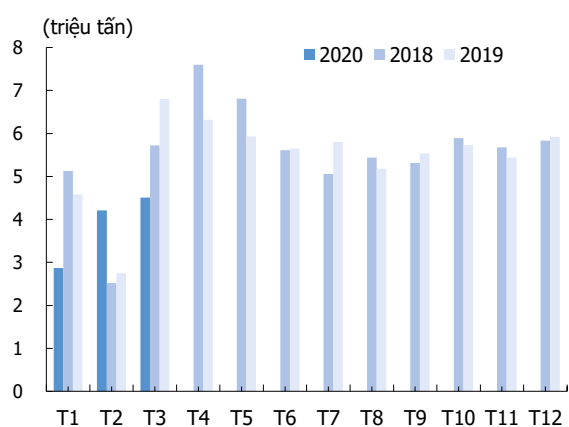
Nguồn: VNCA, KIS

Hình 4. Xuất khẩu clinker Việt Nam



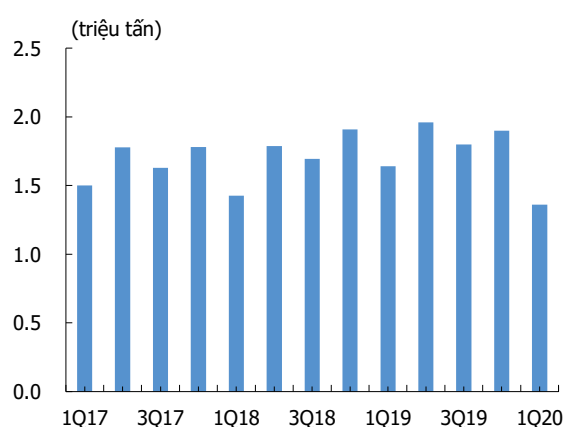
Nguồn: VNCA, KIS

Hình 5. Tiêu thụ xi măng trong nước



Nguồn: VNCA, KIS

Hình 6. Tiêu thụ xi măng của Hà Tiên



Nguồn: Hà Tiên 1, KIS

Bảng 2. Định giá doanh nghiệp

(Đồng, x, %)

| | 2020 | 2021 | Ghi chú |
|-----------------------------------|---------------|---------------|--|
| EPS điều chỉnh | 1,373 | 1,824 | |
| Hệ số PE | 9.0 | 9.0 | PE trung bình năm 2018 |
| Giá mục tiêu | 12,400 | 16,400 | 2021 |
| Tỷ lệ tăng giá bình quân năm | (3.9) | 12.8 | Lợi nhuận giai đoạn (2019-2021) là 27.1% nên lợi suất bình quân 1 năm là 12.8% |
| Suất sinh lợi cổ tức | 9.3 | 9.3 | |
| Tổng suất sinh lời kì vọng | 5.4 | 22.1 | 2021 |

Nguồn: HT1, KIS

■ Tổng quan về công ty

Hà Tiên 1 (HT1) là một trong những công ty xi măng nội địa lớn nhất Việt Nam, Đây là công ty lớn nhất ở miền Nam với 30% thị phần và 12% thị phần tại toàn bộ Việt Nam. Hà Tiên 1 thuộc sở hữu của Tập đoàn Công nghiệp Xi măng Việt Nam (VICEM).

Bảng cân đối kế toán

(Tỷ đồng)

| Cuối T12 năm tài chính | 2017A | 2018A | 2019A | 2020F | 2021F |
|----------------------------|---------------|---------------|---------------|--------------|--------------|
| Tài sản ngắn hạn | 1,716 | 1,911 | 2,072 | 1,846 | 2,594 |
| Tiền và tương đương tiền | 347 | 787 | 831 | 750 | 1,468 |
| Phải thu | 537 | 468 | 512 | 449 | 405 |
| Hàng tồn kho | 832 | 657 | 729 | 648 | 721 |
| Tài sản dài hạn | 9,146 | 8,494 | 7,859 | 7,254 | 6,649 |
| Tài sản cố định | 9,106 | 8,467 | 7,833 | 7,228 | 6,623 |
| Đầu tư tài chính | 40 | 27 | 26 | 26 | 26 |
| Khác | 218 | 230 | 358 | 358 | 358 |
| Tổng tài sản | 11,080 | 10,635 | 10,289 | 9,458 | 9,601 |
| Người mua trả trước | 42 | 50 | 45 | 45 | 45 |
| Doanh thu chưa thực hiện | 104 | 111 | 109 | 109 | 109 |
| Phải trả người bán | 1,114 | 1,467 | 1,572 | 1,397 | 1,556 |
| Khác | 11 | 8 | 15 | 15 | 15 |
| Nợ ngắn hạn và TP đến hạn | 1,984 | 2,114 | 2,375 | 1,269 | 1,257 |
| Nợ và TP dài hạn | 2,635 | 1,715 | 808 | 1,107 | 756 |
| Tổng nợ và phải trả | 5,890 | 5,465 | 4,924 | 3,943 | 3,739 |
| VCSH | 5,181 | 5,161 | 5,356 | 5,506 | 5,854 |
| Vốn điều lệ | 3,816 | 3,816 | 3,816 | 3,816 | 3,816 |
| Thặng dư | 71 | 71 | 71 | 71 | 71 |
| Quỹ khác | 371 | 519 | 615 | 615 | 615 |
| LN giữ lại | 923 | 756 | 854 | 1,005 | 1,352 |
| Lợi ích cổ đông thiểu số | 8 | 8 | 9 | 9 | 9 |
| Tổng VCSH | 5,189 | 5,169 | 5,365 | 5,515 | 5,863 |

Bảng lưu chuyển tiền tệ

(Tỷ đồng)

| Cuối T12 năm tài chính | 2017A | 2018A | 2019A | 2020F | 2021F |
|------------------------|--------------|------------|-----------|-------------|------------|
| Dòng tiền hoạt động | 951 | 1,974 | 1,437 | 1,259 | 1,616 |
| LN ròng | 488 | 634 | 746 | 608 | 806 |
| Khấu hao và khấu trừ | 719 | 729 | 709 | 682 | 682 |
| Tăng vốn lưu động ròng | (255) | 612 | (17) | (31) | 129 |
| Dòng tiền đầu tư | (73) | (91) | (76) | (76) | (77) |
| Tài sản cố định | (88) | (91) | (76) | (76) | (77) |
| Tăng đầu tư tài chính | 15 | - | - | - | - |
| Dòng tiền tài chính | (910) | (1,361) | (1,105) | (1,264) | (820) |
| Tăng vốn chủ | - | - | - | - | - |
| Tăng nợ | (529) | (789) | (648) | (806) | (363) |
| Chi trả cổ tức | (381) | (571) | (457) | (458) | (458) |
| Dòng tiền khác | - | (0) | (0) | - | - |
| Tăng tiền mặt | (146) | 439 | 44 | (81) | 718 |

Kết quả kinh doanh

(Tỷ đồng)

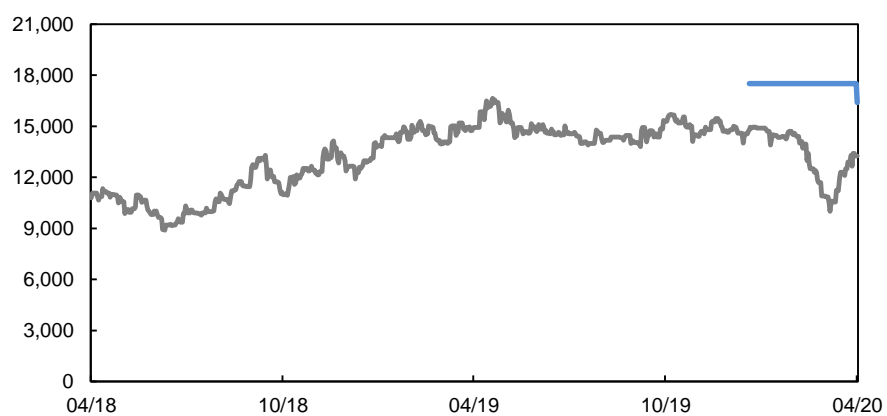
| Cuối T12 năm tài chính | 2017A | 2018A | 2019A | 2020F | 2021F |
|-------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Doanh thu | 8,209 | 8,378 | 8,839 | 8,501 | 8,743 |
| Giá vốn hàng bán | 6,866 | 6,975 | 7,272 | 7,000 | 7,196 |
| Lợi nhuận gộp | 1,343 | 1,403 | 1,567 | 1,501 | 1,546 |
| Chi phí bán hàng & QLDN | 315 | 328 | 375 | 360 | 371 |
| LN hoạt động | 1,028 | 1,075 | 1,192 | 1,140 | 1,176 |
| Doanh thu tài chính | 17 | 41 | 27 | 8 | 10 |
| Thu nhập lãi | 11 | 13 | 8 | 8 | 10 |
| Chi phí tài chính | 477 | 314 | 272 | 207 | 179 |
| Chi phí lãi vay | 312 | 276 | 238 | 207 | 179 |
| LN khác | 32 | 10 | (13) | (7) | - |
| Lãi (lỗ) từ LD&LK | - | - | - | - | - |
| LN trước thuế | 600 | 812 | 934 | 934 | 1,007 |
| Thuế TNDN | 114 | 179 | 187 | 187 | 202 |
| LN sau thuế | 486 | 634 | 746 | 746 | 805 |
| LN ròng cho công ty mẹ | 488 | 634 | 746 | 746 | 804 |
| EBITDA | 1,747 | 1,804 | 1,901 | 1,822 | 1,857 |

Chỉ số tài chính

| Cuối T12 năm tài chính | 2017A | 2018A | 2019A | 2020F | 2021F |
|--|--------|--------|--------|--------|--------|
| Dữ liệu trên mỗi cp (đồng, điều chỉnh) | | | | | |
| EPS | 1,066 | 1,431 | 1,685 | 1,373 | 1,824 |
| BPS | 13,577 | 13,525 | 14,036 | 14,210 | 14,870 |
| DPS | 1,000 | 1,500 | 1,200 | 1,200 | 1,200 |
| Tăng trưởng (%) | | | | | |
| Doanh thu | (0.3) | 2.1 | 5.5 | (12.3) | 12.7 |
| LN hoạt động | (19.3) | 4.6 | 10.9 | (19.2) | 22.0 |
| LN ròng | (39.9) | 30.4 | 17.8 | (18.5) | 32.5 |
| EPS | (41.0) | 34.2 | 17.7 | (18.5) | 32.8 |
| EBITDA | (10.5) | 3.3 | 5.4 | (13.4) | 12.9 |
| Khả năng sinh lợi (%) | | | | | |
| Biên LN hoạt động | 12.5 | 12.8 | 13.5 | 12.4 | 13.4 |
| Biên LN ròng | 5.9 | 7.6 | 8.4 | 7.8 | 9.2 |
| Biên EBITDA | 21.3 | 21.5 | 21.5 | 21.2 | 21.2 |
| ROA | 4.4 | 6.0 | 7.3 | 6.4 | 8.4 |
| ROE | 9.4 | 12.3 | 14.2 | 11.3 | 14.5 |
| Suất sinh lợi cổ tức | 7.5 | 11.3 | 9.1 | 9.1 | 9.1 |
| Tỷ lệ chi trả cổ tức | 93.7 | 104.8 | 71.2 | 87.4 | 65.8 |
| Đòn bẩy | | | | | |
| Nợ ròng (Tỷ đồng) | 4,272 | 3,043 | 2,351 | 1,626 | 545 |
| Nợ ròng/VCSH (%) | 82.3 | 58.9 | 43.8 | 29.5 | 9.3 |
| Định giá (x) | | | | | |
| PE | 12.4 | 9.3 | 7.9 | 9.6 | 7.3 |
| PB | 1.0 | 1.0 | 0.9 | 0.9 | 0.9 |
| EV/EBITDA | 5.3 | 4.5 | 3.9 | 4.1 | 3.0 |

Thay đổi khuyến nghị và giá mục tiêu

| Công ty | Ngày | Khuyến nghị | Giá mục tiêu (đồng) | % so với giá TB | % cao (thấp) |
|-----------------|----------|-------------|---------------------|-----------------|--------------|
| Hà Tiên 1 (HT1) | 28-04-20 | Mua | 16,400 | | |
| | 14-01-20 | Mua | 17,500 | | |
| | 25-10-19 | Nắm giữ | | | |
| | 28-02-19 | Nắm giữ | | | |



■ **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 ký 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 27/04/2020.

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 27/04/2020.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không phát hành chứng quyền có đảm bảo với cổ phiếu Hà Tiên 1 (HT1) và không là công ty tạo lập thị trường.

Người thực hiện: Chu Đức Vĩnh

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 chụp, 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 © 2020 của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam. Báo cáo này không được sao chụp, 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.