

23/04/2020

NHTM Cổ Phần Việt Nam Thịnh Vượng (VPB)

Kết quả 1Q20 tích cực nhưng phía trước là chặng đường gian nan

- Lợi nhuận 1Q20 tăng vọt (+63% n/n)
- Dự phòng tín dụng ở mức thông thường; phụ thuộc vào liên ngân hàng
- Diễn biến COVID-19 và sự phục hồi của huy động khách hàng là yếu tố trọng yếu đối với ngân hàng mẹ và FE Credit

Tăng trưởng tín dụng vượt trội, KQKD nổi bật

VPB công bố mức tăng trưởng tín dụng hợp nhất là 7.9% ytd (+22 ngàn tỷ đồng), vượt xa con số 1.1% của toàn ngành. Trong đó cho vay khách hàng tăng 2.6% n/n đạt 264 nghìn tỷ đồng. Đầu tư trái phiếu doanh nghiệp (TPDN) tăng gấp đôi (từ 14 nghìn tỷ đồng năm 2019 lên 29 nghìn tỷ). Tỷ lệ nợ xấu (NPL) giảm 0.4 điểm% qoq xuống còn 3.0% và tỷ lệ nợ quá hạn đi ngang ở mức 8.2% do đã triển khai hoãn phân loại nợ bị ảnh hưởng bởi COVID-19 theo thông tư 01/2020.

Tăng trưởng tín dụng 1Q20 tại ngân hàng mẹ là 9.6% ytd, hoàn thành 74% hạn mức tín dụng được cấp nhờ mở rộng đầu tư TPDN. Tỷ lệ nợ quá hạn đã tăng lên 6.2% so với mức 5.5% cuối năm 2019 nhưng tỷ lệ NPL giữ ở mức 2.6%. Trong khi đó FE có dấu hiệu bị tác động mạnh hơn khi dư nợ cho vay chỉ tăng 1.8% ytd. Tỷ lệ nợ quá hạn của FE tính đến 1Q20 là 15%, giảm 1,8 điểm% ytd.

VPB ghi nhận KQKD 1Q20 ấn tượng với tổng thu nhập hoạt động (TOI) đạt 9,900 tỷ đồng, tăng 24% n/n và lợi nhuận ròng đạt 2,300 tỷ đồng, tăng 63% n/n. Trong đó, chúng tôi ước tính ngân hàng mẹ đóng góp ~52% TOI và 72% lợi nhuận ròng. Lãi từ chứng khoán đầu tư là 739 tỷ đồng. Dự phòng rủi ro tín dụng tương đương với 4Q19 là 3,700 tỷ đồng. Theo đó chúng tôi cho rằng chính sách dự phòng RRTD của VPB vẫn không thay đổi nhiều so với giai đoạn trước dịch.

Tiền gửi tăng thấp, phụ thuộc vào nguồn vốn liên ngân hàng

Tiền gửi của khách hàng nhích nhẹ 0.8% ytd. Tổng tài sản tăng 19,000 tỷ đồng chủ yếu được tài trợ từ thị trường liên ngân hàng. Tỷ lệ cho vay/tiền gửi của VPB cao hơn các ngân hàng khác, đồng thời tăng trưởng tín dụng cao trong bối cảnh đại dịch được tài trợ từ nguồn vốn liên ngân hàng có thể sẽ ảnh hưởng đến thanh khoản của ngân hàng. Do đó chúng tôi tăng dự báo chi phí vốn năm 2020 lên 6.3% cho (tăng 17 điểm phần trăm so với báo cáo gần đây).

Đánh giá **MUA (Duy trì)**

Giá mục tiêu **26,300**

Lợi nhuận **+30% (gồm 0% cổ tức tiền mặt)**

Thông kê

VNIndex (22/04, điểm)	769
Giá cp (22/04, đồng)	20,200
Vốn hóa (triệu USD)	2,096
SLCP lưu hành (triệu)	2,438
Cao/ Thấp 52 tuần (đồng)	28,800/16,950
GTGD TB 6T (triệu USD)	2.98
Tỷ lệ CP tự do / Sở hữu NN (%)	72.7/23.1
Cổ đông lớn (%)	
Ngô Chí Dũng (Chủ tịch) và gia đình	15.1
Lô Bằng Giang và gia đình	7.6
Bùi Hải Quân và gia đình	6.7
Composite Capital Master Fund LP	5.0

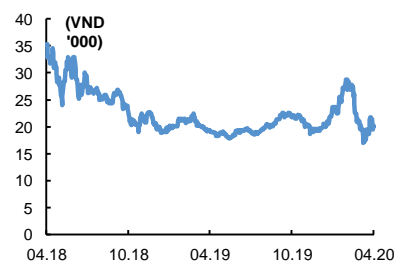
Định giá

	2019A	2020F	2021F
PB (x)	1.2	1.0	0.9
PE (x)	6.0	6.7	6.7
ROA (%)	2.4	1.8	1.6
ROE (%)	21.5	16.0	13.9
Cổ tức (%)	-	-	-
P/LNTDPTD (x)	2.0	1.9	1.7
BPS (đồng)	17,315	20,332	23,363
EPS (đồng)	3,392	3,017	3,031

Biến động giá cổ phiếu

	1T	6T	12T
Tuyệt đối (%)	(0.0)	(0.1)	0.0
Tương đối với VNI (điểm %)	(0.1)	0.1	0.2

Xu hướng giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg

Trần Yên

yen.tt@kisvn.vn

COVID-19 thách thức mô hình kinh doanh “high risk high return”

Tỷ trọng khoản vay không có tài sản đảm bảo đã giảm từ 34% về 32% nhưng vẫn còn ở mức cao. Vì VPB không tích cực trích lập dự phòng trước nên chúng tôi cho rằng chi phí dự phòng rủi ro tín dụng sẽ gia tăng trong 2Q20 nhưng chủ yếu tập trung nhiều vào nửa cuối 2020 khi các tổn thất rõ ràng hơn. Chúng tôi dự báo doanh thu 38,600 tỷ đồng (+6.2% n/n) và lợi nhuận ròng đạt 7,400 tỷ đồng (-11% n/n). Chi phí DPRRTD ở mức 16,300 tỷ đồng (+19% n/n). Huy động sẽ tăng trở lại trong 2H20.

Khuyến nghị: chọn thời điểm MUA

Chúng tôi duy trì khuyến nghị MUA với giá mục tiêu 26,300 đồng cho VPB. Chi phí tín dụng cao là điều tất yếu cho mô hình hoạt động của VPB đặc biệt trong bối cảnh rủi ro gia tăng do COVID-19. Tuy nhiên, thị giá VPB giảm mạnh khiến VPB trở nên hấp dẫn hơn và là cơ hội đầu tư vào công ty tài chính hàng đầu Việt Nam.

Tin tốt là Chính phủ đã quyết định nới lỏng lệnh “lockdown” tại Hà Nội và Hồ Chí Minh vào cuối tháng 4 năm 2020. Tuy nhiên, triển vọng của VPB có thể xấu đi nếu lệnh đóng cửa kinh doanh được khôi phục bởi tình hình dịch bệnh khó đoán trước.

Table 1. Dự báo kết quả kinh doanh

(tỷ đồng, %, điểm %)

	2019				2020	2019	2020F	1Q20	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1QP			QoQ	YoY Consensus
Cho vay khác hàng và trái phiếu doanh nghiệp	246,383	256,379	264,762	271,407	292,794	271,407	304,873	7.9	18.8
% tăng trưởng (so với đầu năm)	6.8	11.1	14.7	17.6	7.9	17.6	12.3%		
Cho vay khách hàng	231,458	247,633	254,187	257,184	263,748	257,184	288,801	2.6	14.0
Trái phiếu doanh nghiệp	14,925	8,746	10,575	14,223	29,046	14,223	16,072	104.2	94.6
NPL (Nợ nhóm 3-5)	8,376	8,491	8,901	8,798	7,984	8,798	9,833	-9.3	-4.7
NPL ratio (%)	3.6	3.4	3.5	3.4	3.0	3.4	3.4%		
NPL (Nợ nhóm 2-5)	21,865	21,004	21,836	21,036	21,700	21,036	23,689	3.2	-0.8
NPL ratio (%)	9.4	8.5	8.6	8.2	8.2	8.2	8.2%		
Tỷ lệ bao phủ nợ xấu (%)	48.3	48.5	49.6	46.4	52.0	46.4	57.7%		
VAMC	2,400	1,483	909	-	-	-	-		
Ngân hàng mẹ									
Cho vay khác hàng và trái phiếu doanh nghiệp	192,621	198,190	204,537	210,916	231,194	210,855	238,266	9.6	20.0
Cho vay khách hàng	177,696	189,444	193,962	196,693	202,147	196,632	222,194	2.8	13.8
% tăng trưởng (so với đầu năm)	3.6	10.5	13.1	14.7	2.8	16.9	13.0%		
NPL (Nợ nhóm 3-5)	5,227	5,370	5,517	5,179	5,257	5,179	5,852	1.5	0.6
NPL ratio (%)	2.9	2.8	2.8	2.6	2.6	2.6	2.6%		
NPL (Nợ nhóm 2-5)	11,692	11,545	11,676	10,884	12,456	10,884	12,521	14.4	6.5
NPL ratio (%)	6.6	6.1	6.0	5.5	6.2	5.5	5.6%		
FE Credit									
Cho vay khác hàng và trái phiếu doanh nghiệp	53,762	58,189	60,225	60,491	61,601	60,552	66,607	1.8	14.6
% tăng trưởng (so với đầu năm)	7.6	16.5	20.6	21.1	1.8	20.0	10.0%		
NPL (Nợ nhóm 3-5)	3,149	3,121	3,384	3,619	2,726	3,619	3,981	-24.7	-13.4
NPL ratio (%)	5.9	5.4	5.6	6.0	4.4	6.0	6.0%		
NPL (Nợ nhóm 2-5)	10,173	9,459	10,160	10,152	9,244	10,152	11,168	-8.9	-9.1
NPL ratio (%)	18.9	16.3	16.9	16.8	15.0	16.8	16.8%		
Tiền gửi khác hàng và trái phiếu	234,979	251,118	263,119	271,549	272,059	271,549	308,108	0.2	15.8
Tiền gửi khách hàng	188,117	197,363	205,585	213,950	215,716	213,950	235,829	0.8	14.7
% tăng trưởng (so với đầu năm)	10.1	15.5	20.3	25.2	0.8	25.2	10.2%		
CASA (%)	9.3	10.0	9.9	12.9	11.7	13.3	13.4%		

Tổng tài sản	322,080	348,732	358,236	377,204	393,209	377,204	427,481	4.2	22.1	
Vốn chủ sở hữu	36,180	38,208	40,491	42,210	44,524	42,210	49,565	5.5	23.1	
Tổng thu nhập hoạt động	7,963	8,869	9,501	10,022	9,906	36,356	38,623	-1.2	24.4	N.A
Thu nhập lãi ròng	6,785	7,666	7,977	8,064	8,021	30,492	33,059	-0.5	18.2	
NIM (%)	9.54	9.58	9.76	9.89	9.76	9.94	9.38%			
Thu nhập ngoài lãi	1,177	1,204	1,524	1,958	1,884	5,863	5,564	-3.8	60.1	
Thu phí và dịch vụ hoa hồng	708	490	627	928	695	2,753	2,149	-25.2	-1.8	
Lãi từ đầu tư tài chính	172	160	348	410	739	1,091	1,014	80.1	330.7	
Khác	298	553	549	620	451	2,020	2,401	-27.2	51.2	
Dự phòng rủi ro tín dụng	3,204	3,266	3,523	3,695	3,712	13,688	16,347	0.5	15.8	
Thu nhập hoạt động ròng	4,758	5,604	5,979	6,327	6,194	22,668	22,277	-2.1	30.2	
Chi phí quản lý và bán hàng	2,976	3,044	3,122	3,192	3,283	12,334	13,084	2.8	10.3	
Chi phí nhân viên	37.4	34.3	32.9	31.9	33.1	33.9	33.9%			
Lợi nhuận trước DPTD	4,987	5,826	6,379	6,830	6,623	24,022	25,539	-3.0	32.8	N.A
LNTT	1,783	2,560	2,856	3,135	2,911	10,334	9,193	-7.1	63.3	
Dự phòng rủi ro tín dụng	1,422	2,049	2,283	2,514	2,314	8,268	7,354	-8.0	62.7	N.A
Thu nhập hoạt động ròng	1,422	2,049	2,283	2,514	2,314	8,268	7,354	-8.0	62.7	N.A

■ Tổng quan về công ty

VPB là một trong những ngân hàng tư nhân hàng đầu Việt Nam. Ngân hàng mẹ đi theo mô hình ngân hàng truyền thống và có hơn 3 triệu khách hàng cá nhân, 150.000 hộ gia đình và 80.000 doanh nghiệp. Công ty con là FE Credit tập trung vào lĩnh vực tài chính tiêu dùng, chiếm 55% thị phần ở Việt Nam.

Bảng cân đối kế toán

(tỷ đồng)

	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
Tổng TS	277,752	323,291	377,204	427,481	470,001
Tổng TS sinh lãi	258,545	303,005	351,173	398,139	437,442
Cho vay và TPDN	196,673	230,790	271,407	304,873	344,507
Hộ gia đình	117,376	128,504	150,954	n.a	n.a
Doanh nghiệp	79,297	102,286	120,452	n.a	n.a
Tiền gửi và cho vay TCTD	36,682	33,669	44,987	51,733	47,172
Tiền gửi NHNN và TPCP	25,190	38,546	34,779	41,532	45,763
Trái phiếu VAMC	4,048	3,161	-	-	-
Tổng TS không sinh lãi	18,300	21,315	30,755	33,676	38,472
Khác	3,141	4,190	4,723	4,334	5,912
Tổng nợ phải trả	248,057	288,541	334,994	377,916	413,049
Tiền gửi của khách hàng	133,551	170,851	213,950	235,829	262,003
Trái phiếu	66,105	48,658	57,600	72,279	79,530
Tiền gửi và vay của TCTD	37,100	54,561	51,160	53,703	53,703
Tiền vay của CP và NHNN	26	3,781	19	-	-
Phải trả khác	11,275	10,690	12,266	16,105	17,812
Tổng VCSH	29,696	34,750	42,210	49,565	56,953
VCSH	29,696	34,750	42,210	49,565	56,953
Vốn điều lệ	15,706	25,300	25,300	25,300	25,300
Thặng dư VCSH	5,866	1,289	693	693	693
Quỹ khác	3,558	2,974	4,411	5,652	6,755
LN giữ lại	4,565	5,187	11,806	17,920	24,205
Thu nhập toàn diện khác	-	-	-	-	-
Cổ đông thiểu số	-	-	-	-	-

Kết quả kinh doanh

(tỷ đồng)

	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
Tổng thu nhập hoạt động	24,889	31,086	36,356	38,623	43,748
Thu nhập lãi thuần	20,614	24,702	30,492	33,059	37,436
Thu nhập lãi	34,133	40,280	49,697	54,736	61,870
Chi phí lãi	13,519	15,579	19,204	21,677	24,434
Thu nhập ngoài lãi	4,275	6,384	5,863	5,564	6,312
Thu phí và dịch vụ hoa hồng	1,303	1,509	2,753	2,149	2,688
Lãi từ đầu tư tài chính	573	194	1,091	1,014	602
Khác	2,400	4,681	2,020	2,401	3,022
Dự phòng rủi ro tín dụng	8,001	11,253	13,688	16,347	19,590
Thu nhập hoạt động ròng	16,888	19,832	22,668	22,277	24,159
Chi phí quản lý và bán hàng	8,758	10,634	12,334	13,084	14,923
Chi phí nhân viên	5,060	6,021	7,327	7,452	8,377
Lợi nhuận trước DPTD	16,131	20,452	24,022	25,539	28,825
LN TT	8,130	9,199	10,334	9,193	9,235
Thuế	1,689	1,843	2,066	1,839	1,847
Thuế suất hiệu dụng (%)	20.8	20.0	20.0	20.0	20.0
Lãi từ hoạt động chính	5,343	5,263	6,403	5,441	5,067
Hoàn nhập từ nợ cả trích lập)	1,098	2,093	1,865	1,913	2,321
LN ròng	6,441	7,356	8,268	7,354	7,388
NH dành cho ngân hàng mẹ	6,441	7,356	8,268	7,354	7,388

Chỉ số tài chính

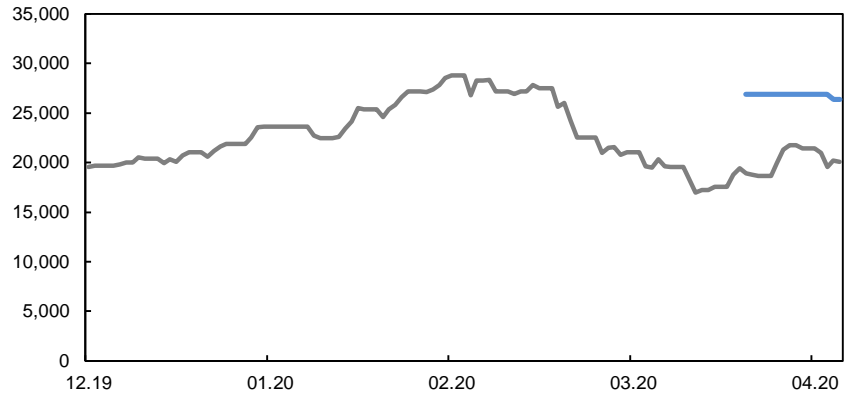
	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
Sinh lời và hiệu quả (%)					
ROE	27.5	22.8	21.5	16.0	13.9
ROA	2.54	2.45	2.36	1.83	1.65
NIM	9.38	9.44	9.94	9.38	9.54
Lãi trung bình trên tài sản	15.40	16.20	15.54	15.76	16.20
Chi phí vốn	6.14	6.05	6.40	6.33	6.46
Tỷ lệ chi phí / thu nhập	35.2	34.2	33.9	33.9	34.1
Chi phí tín dụng	3.98	5.27	5.45	5.67	6.03
Tăng trưởng (%)					
LN dành cho NH mẹ	63.7	14.2	12.4	-11.1	0.5
LNTDPTD	57.5	26.8	17.5	6.3	12.9
Tăng trưởng tín dụng	23.9	17.3	17.6	12.3	13.0
Tổng TS	21.4	16.4	16.7	13.3	9.9
Chất lượng TS (%)					
Tỷ lệ nợ xấu	3.4	3.5	3.4	3.4	3.4
Tỷ lệ dự trữ lỗ tín dụng	50.8	45.9	46.4	57.7	61.8
Tỷ lệ cho vay / huy động	94.8	95.9	95.7	95.0	97.2
Tỷ lệ an toàn vốn (%)					
CAR	14.6	11.2	11.1	11.5	13.5
CET1	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a
Tier 1	11.2	n.a	10.7	11.2	13.2

Chỉ số định giá

	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
Chỉ số trên mỗi cp (đồng, điều chỉnh)					
BPS	11,684	14,145	17,315	20,332	23,363
EPS	2,534	2,994	3,392	3,017	3,031
Cổ tức	-	-	-	-	-
Định giá (x)					
P/B	1.7	1.4	1.2	1.0	0.9
P/E	8.0	6.7	6.0	6.7	6.7
P/PPE	3.2	2.4	2.0	1.9	1.7
Suất sinh lợi cổ tức (%)	-	-	-	-	-
Tỷ lệ chi trả cổ tức (%)	-	-	-	-	-
Phân tích ROE (%)					
ROE	27.5	22.8	21.5	16.0	13.9
Đòn bẩy (x)	9.4	9.3	8.9	8.6	8.3
TS sinh lãi / Tổng TS	92.0	92.5	91.9	92.2	91.9
LN ròng / TS sinh lãi	2.5	2.4	2.4	1.8	1.7
Thu nhập lãi thuần / TS sinh lãi	8.0	8.2	8.7	8.3	8.6
Thu nhập ngoài lãi / TS sinh lãi	1.7	2.1	1.7	1.4	1.4
Chi phí tín dụng / TS sinh lãi	3.1	3.7	3.9	4.1	4.5
Chi phí QL&BH / TS sinh lãi	3.4	3.5	3.5	3.3	3.4

Thay đổi khuyến nghị và giá mục tiêu

Công ty	Ngày	Khuyến nghị	Giá mục tiêu (đồng)	% so với giá TB	% cao (thấp)
NHTM Cổ Phần Việt Nam Thịnh Vượng (VPB)	08/04/2020	MUA	26,900		
	23/04/2020	MUA	26,300		



■ **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 23/04/2020.

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 23/04/2020.

Người thực hiện: Trần Yến

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.