

Chiến Lược Đầu Tư

Chiến lược đầu tư tháng Bảy: Định giá lại

Kinh tế gần như trở lại mức trước khủng hoảng

Tổng cục Thống kê (GSO) vừa công bố dữ liệu kinh tế quý 2, bao gồm cả những con số tích cực và tiêu cực. Theo đó, GDP quý 2 ước tính chỉ tăng 0.36% n/n, mức tăng trưởng thấp nhất trong 10 năm qua. Trong đó, nông nghiệp, lâm nghiệp và thủy sản tăng 1.72% n/n, công nghiệp và xây dựng tăng 1.38% n/n và dịch vụ - ngành bị ảnh hưởng trực tiếp bởi COVID-19, giảm 1.76% n/n. Tuy nhiên, nhìn theo từng tháng, tháng Sáu cho thấy cả hoạt động tiêu dùng lẫn sản xuất gần như đã trở lại bình thường.

Mở lại đường bay là điều cần thiết

Đừng quên rằng virus vẫn còn tồn tại. Và do đó, việc kinh tế hồi phục trong 3Q vẫn chưa phải là điều chắc chắn. Ngân hàng Nhà nước ước tính rằng khoảng 2 triệu tỷ đồng nợ đã bị ảnh hưởng bởi đại dịch. Đáng chú ý, khoản nợ 709 nghìn tỷ đồng thuộc về các công ty dịch vụ bao gồm dịch vụ (260 nghìn tỷ đồng), khách sạn (145 nghìn tỷ đồng), logistics (135 nghìn tỷ đồng) và dịch vụ ăn uống (169 nghìn tỷ đồng). Mặc dù chúng tôi hy vọng các công ty và ngân hàng có thể chịu được gánh nặng này cho đến cuối năm nay, nhưng lệnh cấm du lịch quốc tế càng dài thì khả năng phần lớn trong số nợ này sẽ trở nên đáng ngại.

Chiến lược đầu tư: Định giá lại?

Mặc dù định giá lại là phương sách cuối cùng mà chúng tôi muốn đặt cược, chúng tôi muốn đưa ra một vài luận điểm rằng: (1) Trong khi nền kinh tế Việt Nam hiện nay ít dễ bị tổn thương hơn so với giai đoạn khủng hoảng 2007 - 2008, khoảng cách giữa lợi tức cổ phiếu (PE đảo ngược) với lãi suất tiết kiệm hiện đang ở mức cao kỷ lục so với các con số âm của năm 2008 - 2012. (2) Một nửa thời gian trong số 12 năm qua, việc định giá lại là yếu tố chính dẫn dắt VN Index ở cả thị trường tăng và giảm. Do đó, khả năng cao là VN Index có thể sẽ kết thúc năm nay ở mức 900 - 1,000 điểm, giả sử rằng EPS sẽ giảm 9% (tương tự danh mục theo dõi của KIS) và VN Index giao dịch ở mức định giá PE cao hơn so với mức trung bình 2019 là 16.4 lần.

Top 5 tháng Bảy

Xét đến kết quả kinh doanh tích cực bất ngờ trong 2Q20, chúng tôi khuyến nghị các cổ phiếu Hòa Phát (HPG), Nhựa Bình Minh (BMP), CTCP Xây lắp Điện I (PC1), Vinamilk (VNM) và Thực phẩm Sao Ta (FMC) cho mùa kết quả kinh doanh 2Q tháng Bảy này.

Nội dung

I. Chiến lược đầu tư tháng Bảy: Định giá lại.....1

1. Kinh tế gần như trở lại mức trước khủng hoảng
2. Mở lại đường bay là điều cần thiết
3. Diễn biến thị trường tháng Sáu: Tích lũy
4. Chiến lược đầu tư tháng Bảy: Định giá lại

II. Top 5 tháng Bảy.....7

Huy Hoàng

huy.hoang@kisvn.vn

Hiếu Trần

hieu.ttm@kisvn.vn

Đăng Lê

dang.lh@kisvn.vn

I. Chiến lược đầu tư tháng Bảy: Định giá lại

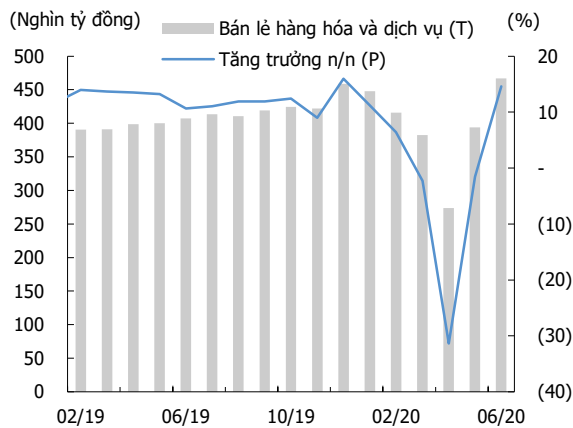
1. Hoạt động kinh tế gần như trở lại mức trước khủng hoảng

Tổng cục Thống kê (GSO) vừa công bố dữ liệu kinh tế quý 2, bao gồm cả những con số tích cực và tiêu cực. Theo đó, GDP quý 2 ước tính chỉ tăng 0.36% n/n, mức tăng trưởng thấp nhất trong 10 năm qua. Trong đó, nông nghiệp, lâm nghiệp và thủy sản tăng 1.72% n/n, công nghiệp và xây dựng tăng 1.38% n/n và dịch vụ - ngành bị ảnh hưởng trực tiếp bởi COVID-19, giảm 1.76% n/n. Tuy nhiên, nhìn theo từng tháng, tháng Sáu cho thấy cả hoạt động tiêu dùng và sản xuất gần như đã trở lại bình thường.

Hoạt động tiêu dùng khôi phục trong tháng Sáu

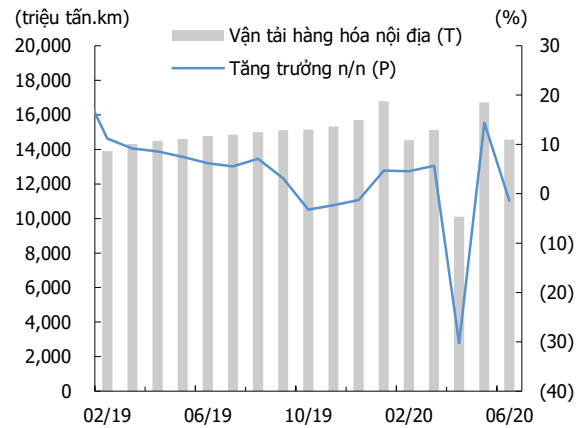
Vào tháng Sáu, doanh số bán lẻ hàng hóa và dịch vụ tiêu dùng nội địa đạt 466 nghìn tỷ đồng, tăng 71% so với tháng Tư và 14.6% so với năm ngoái. Trong khi đó, mặc dù vẫn giảm 2% so với năm ngoái, giá trị xuất khẩu hàng hóa cũng tăng 19.4% so với tháng Tư lên 21 tỷ USD. Dữ liệu được tổng hợp bởi GSO cũng cho thấy cả vận tải hàng hóa nội địa và nước ngoài đã phục hồi trở lại mức trước khủng hoảng. Theo đó, vận tải hàng hóa nội địa đạt 135 triệu tấn và 14,560 triệu tấn.km, trở lại mức tháng 6/2019. Vận tải hàng hóa nước ngoài là 3.4 triệu tấn và 13,974 triệu tấn.km, tăng lần lượt 22.1% n/n và 19.2% n/n.

Hình 1. Doanh số bán lẻ hàng tháng



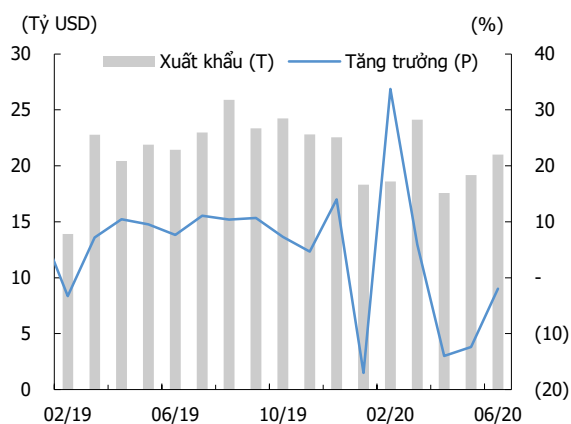
Nguồn: GSO, KIS

Hình 2. Vận chuyển hàng hóa nội địa hàng tháng



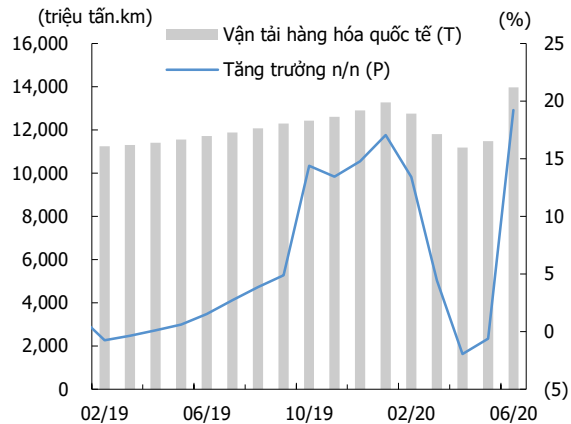
Nguồn: GSO, KIS

Hình 3. Xuất khẩu hàng tháng



Nguồn: GSO, KIS

Hình 4. Vận chuyển hàng hóa nước ngoài hàng tháng

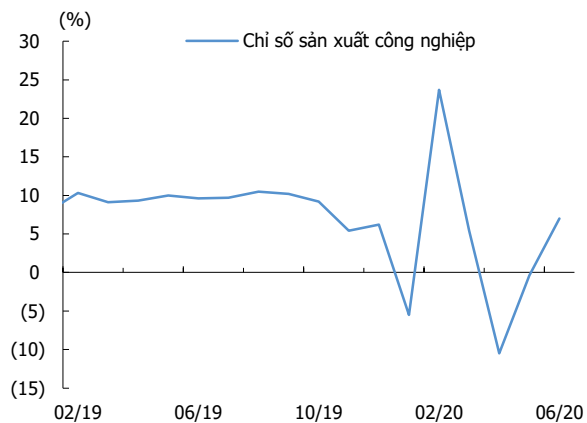


Nguồn: GSO, KIS

Sản xuất cũng khôi phục mức trước khủng hoảng

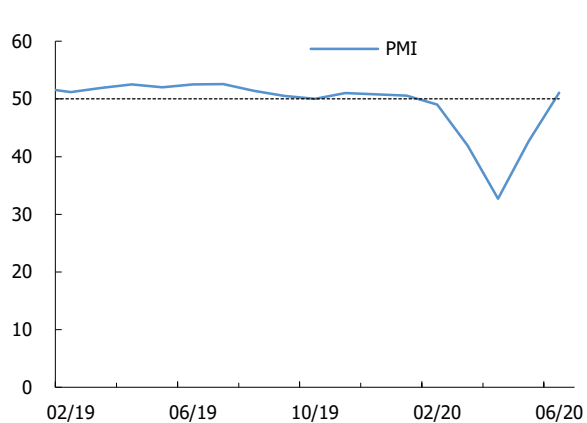
Về mặt sản xuất, cả chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) của GSO và PMI của IHS Markit đều cho thấy hoạt động sản xuất đã gần như khôi phục bình thường. IIP tăng 7% n/n trong tháng Sáu sau khi giảm trong tháng Tư và tháng Năm. PMI cũng ở mức 51.1, cho thấy sự tăng trưởng trở lại sau 4 tháng liên tiếp sụt giảm. Theo IHS Markit, các đơn đặt hàng mới tăng lên sau khi Việt Nam khống chế được dịch nhưng đơn hàng xuất khẩu giảm do lệnh phong tỏa kéo dài ở một số thị trường xuất khẩu. Việc làm tiếp tục giảm tháng thứ 5 liên tiếp nhưng với tốc độ chậm nhất kể từ tháng Hai. Trong khi một số công ty tăng giá bán để đối phó với giá đầu vào cao hơn, một số khác lại giảm giá bán do nhu cầu yếu.

Hình 5. Chỉ số sản xuất công nghiệp



Nguồn: GSO, KIS

Hình 6. PMI Việt Nam



Nguồn: IHS Markit, KIS

2. Mở lại đường bay là điều cần thiết

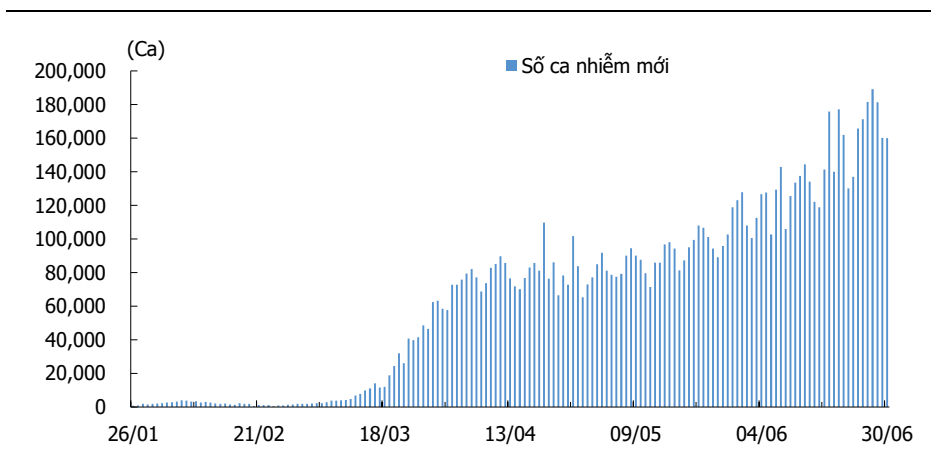
Hồi phục trong quý 3 vẫn chưa chắc chắn

Mặc dù tần suất tin tức liên quan đến COVID-19 ngày càng ít đi, nhưng đừng quên rằng virus vẫn còn tồn tại. Và do đó, việc kinh tế hồi phục trong 3Q vẫn chưa phải là một điều chắc chắn.

COVID-19 sẽ tiếp tục ảnh hưởng đến kinh tế

Theo cập nhật mới nhất, số ca nhiễm mới đã lập kỷ lục gần 190 nghìn vào ngày 27/6 do sự bùng phát ở Nam Mỹ và Ấn Độ, khiến tổng số ca nhiễm vượt quá 10 triệu ca. Hơn nữa, mối đe dọa về làn sóng lây nhiễm thứ hai tại Hoa Kỳ và Trung Quốc cũng đang gia tăng. Tuy nhiên, chúng tôi không nghĩ một đợt bùng phát toàn cầu thứ hai sẽ xảy ra vì tất cả các chính phủ đều đã hiểu biết về độc tính của COVID-19 và có kinh nghiệm, được trang bị đầy đủ và hoàn toàn sẵn sàng để đối phó với nó.

Hình 7. Số ca nhiễm mới trên toàn cầu



Nguồn: WHO, KIS

Nhưng vấn đề là virus sẽ làm gián đoạn nền kinh tế toàn cầu nếu liên tục tái xuất hiện. Với số lượng các ca nhiễm mới ngày càng tăng, kịch bản cơ sở của chúng tôi là virus sẽ được ngăn chặn vào cuối quý 2 (theo [báo cáo chiến lược COVID-19](#) ngày 26/3) sẽ không trở thành sự thật. Như vậy, nền kinh tế Việt Nam có thể sẽ chứng kiến quý 3 đi ngang so với cùng kỳ năm ngoái.

Mở lại đường bay là điều cần thiết

Mặc dù Việt Nam hiện đã gần như không còn ca nhiễm COVID-19, nhưng rủi ro kinh tế đang gia tăng và việc mở lại các đường bay là điều bắt buộc nếu Chính phủ không muốn một số vụ phá sản nhỏ phát triển thành một cuộc khủng hoảng tín dụng.

Dịch vụ vẫn trong tình trạng khó khăn

Trong tháng Sáu, không có gì đáng ngạc nhiên khi doanh số bán lẻ du lịch chỉ còn một nửa so với mức trước khủng hoảng vì lệnh cấm du lịch quốc tế vẫn còn hiệu lực ở Việt Nam. Hành khách quốc tế gần như giảm xuống 0 trong tháng Sáu trong khi hành khách trong nước phục hồi khoảng 70% mức trước khủng hoảng. Doanh số bán lẻ dịch vụ lưu trú và ăn uống giảm 8.3% n/n.

Ngân hàng Nhà nước ước tính rằng khoảng 2 triệu tỷ đồng nợ đã bị ảnh hưởng bởi đại dịch. Đáng chú ý, khoản nợ 709 nghìn tỷ đồng thuộc về các công ty dịch vụ bao gồm dịch vụ (260 nghìn tỷ đồng), khách sạn (145 nghìn tỷ đồng), logistics (135 nghìn tỷ đồng) và dịch vụ ăn uống (169 nghìn tỷ đồng). Mặc dù chúng tôi hy vọng các công ty và ngân hàng có thể chịu được gánh nặng này cho đến cuối năm nay, nhưng lệnh cấm du lịch quốc tế càng dài thì khả năng phần lớn trong số nợ này sẽ trở nên đáng ngại.

3. Diễn biến thị trường tháng Sáu: Tích lũy

Các ngành phòng thủ lên ngôi trong giai đoạn điều chỉnh sâu

Trong tháng Sáu, VN Index đã điều chỉnh 4.6% khi các nhà giao dịch đổ xô tìm kiếm lợi nhuận trong bối cảnh nỗi sợ hãi làn sóng thứ hai của COVID-19 ngày càng tăng. Khối lượng giao dịch trung bình ngày tiếp tục lập kỷ lục mới với 443 triệu cổ phiếu.

Tài chính & Năng lượng kéo thị trường đi xuống

Các ngành phòng thủ bao gồm Tiêu dùng thiết yếu (+5.7% t/t), Y tế (+1.6% t/t) và Công nghiệp (+1.9% t/t) là ba ngành tăng duy nhất trong tháng Sáu. Ở chiều ngược lại, Năng lượng và Tài chính là những ngành kém nhất với sự sụt giảm 5.8% t/t và 4.8% t/t, tiếp theo là CNTT (-3.4% t/t), Vật liệu (-3.3% t/t), Bất động sản (-2.5% t/t), Tiêu dùng không thiết yếu (-1.1% t/t) và Tiện ích (-0.5% t/t).

Bảng 1. Diễn biến ngành so với VNIndex

Ngành	2018					2019						2020													
	7	8	9	10	11	12	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	1	2	3	4	5	6	
Tiêu dùng không thiết yếu																									
Tiêu dùng thiết yếu																									
Năng lượng																									
Y tế																									
Tài chính																									
Công nghiệp																									
Công nghệ thông tin																									
Vật liệu																									
Bất động sản																									
Dịch vụ tiện ích																									

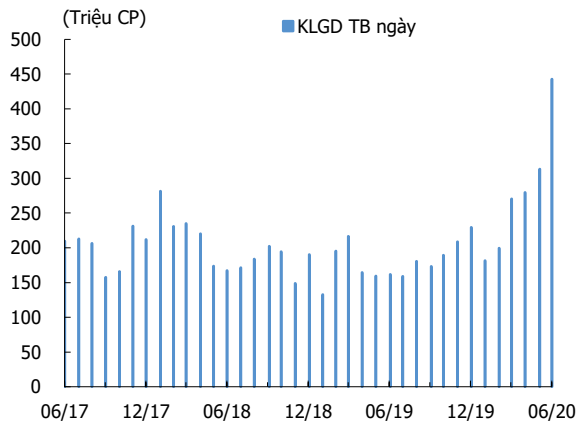
Nguồn: Bloomberg, FiinPro, KIS. Xanh: Cao hơn VNIndex. Trắng: Thấp hơn VNIndex

Đồ thị VN Index cho tín hiệu mua

Khối lượng gia tăng và khối ngoại mua ròng trở lại

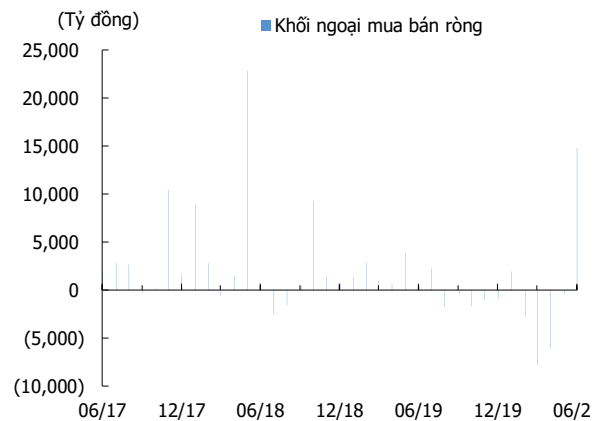
Trong tháng Sáu, thanh khoản vẫn cực kỳ cao với 443 triệu cổ phiếu được giao dịch hàng ngày, lập mức kỷ lục mới. Các nhà đầu tư nước ngoài đã quay trở lại thị trường chứng khoán Việt Nam sau khi mua ròng gần 15 nghìn tỷ đồng trên sàn HSX, chủ yếu nhờ vào khoản đầu tư trị giá 650 triệu đô của KKR vào CTCP Vinhomes (HSX: VHM) vào ngày 15/6.

Hình 8. Khối lượng giao dịch trung bình ngày



Nguồn: FiinPro, KIS

Hình 9. Giá trị khối ngoại mua/bán ròng hàng tháng



Nguồn: FiinPro, KIS

Đồ thị cho thấy giai đoạn tích lũy

Nhìn vào đồ thị VN Index, trong đợt điều chỉnh tháng Sáu, khối lượng thực sự đang giảm dần về cuối tháng, cho thấy giai đoạn tích lũy. Trong khi đó, chỉ số VN Index cũng đang giảm trở lại mức Fibonacci 50% so với mức tăng của tháng Năm, báo hiệu lực cầu bắt đáy mạnh mẽ.

Hình 10. Đồ thị giá hàng ngày VN Index



Nguồn: KIS

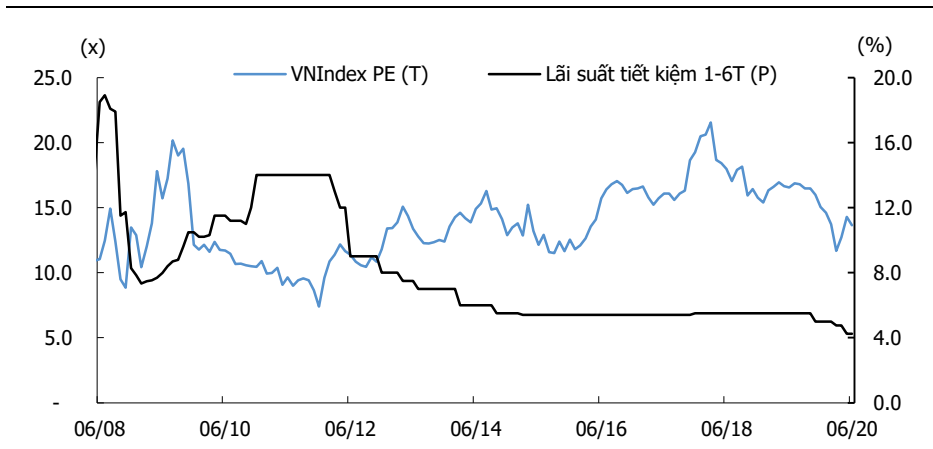
4. Chiến lược đầu tư tháng Bảy: Định giá lại

Đối với tháng 7, chúng tôi lạc quan hơn so với tháng Sáu do đợt điều chỉnh gần đây với khối lượng giảm dần trông giống như giai đoạn tích lũy. Do đó, chúng tôi kỳ vọng VN Index sẽ tiếp tục xu hướng tăng hoặc ngừng giảm ít nhất là vào tháng Bảy. Tuy nhiên, thị trường có thể trở nên rung lắc vào cuối tháng vì kết quả kinh doanh 2Q của các công ty niêm yết có thể tạo ra nhiều bất ngờ trong năm nay.

Trong nửa cuối năm nay, mặc dù định giá VN Index không còn rẻ nữa, chúng tôi nhắc lại quan điểm của mình rằng thanh khoản dồi dào sẽ định giá lại toàn thị trường. Lãi suất tiết kiệm thấp sẽ dẫn đến mức định giá PE cổ phiếu cao hơn vì đây là những công cụ đầu tư thay thế. Chúng ta có thể thấy rõ điều này trong giai đoạn 2009 - 2015.

Trong giai đoạn 2009 - 2011, lãi suất tiền gửi 1 – 6 tháng đã tăng gấp đôi từ 7% lên 14% và PE của VN Index giảm từ 20 lần xuống 7 lần. Trong giai đoạn 2012 - 2015, lãi suất đã bị cắt giảm gần hai phần ba từ 14% xuống còn 5.4% và PE tăng từ 10 đến 15 lần. Trong giai đoạn 2016 - 2018, mặc dù lãi suất tiết kiệm không đổi, dòng tiền từ Hàn Quốc đã giúp PE đạt đỉnh 21.5 lần trong tháng 3/2018. Hiện tại, vì lãi suất tiết kiệm đã bị cắt giảm từ 5.5% xuống 4.25% kể từ cuối năm 2019, PE có thể tăng cao hơn từ mức trung bình năm 2019 là 16.4 lần.

Hình 11. Tương quan giữa P/E VNIndex với lãi suất tiết kiệm



Nguồn: Bloomberg, SBV, KIS

Định giá lại là lựa chọn cuối cùng

Mặc dù định giá lại là phương sách cuối cùng mà chúng tôi muốn đặt cược, chúng tôi muốn đưa ra một vài luận điểm rằng:

- Trong khi nền kinh tế Việt Nam hiện nay ít bị tổn thương hơn so với giai đoạn khủng hoảng 2007 - 2008, khoảng cách giữa lợi tức cổ phiếu (PE đảo ngược) với lãi suất tiết kiệm hiện đang ở mức cao kỷ lục so với các con số âm của năm 2008 - 2012.
- Một nửa thời gian trong số 12 năm qua, việc định giá lại là yếu tố chính dẫn dắt VN Index ở cả thị trường tăng và giảm.

Bảng 2. Phân tích biến động VNIndex

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Lợi tức CP – LS tiết kiệm (% TB)	-5.5	-1.8	-2.4	-3.3	-1.5	0.3	0.9	2.5	1.4	0.7	0.0	0.7	2.8
Giá (%)	-66.0	56.8	-2.0	-27.5	17.7	22.0	8.1	6.1	14.8	48.0	-9.3	7.7	-14.2
EPS (%)	-28.1	74.2	13.9	2.5	-26.2	16.1	4.0	9.1	-12.4	26.3	10.7	12.8	-5.3
PE (%)	-52.7	-10.0	-14.0	-29.2	59.6	5.1	3.9	-2.7	31.1	17.2	-18.1	-4.6	-9.3

Nguồn: Bloomberg, SBV, KIS.

Ghi chú: Dữ liệu năm 2020 bao gồm 6 tháng đến tháng Sáu.

VNIndex có thể kết thúc năm nay ở mức trên 900

Do đó, khả năng cao là VN Index có thể sẽ kết thúc năm nay ở mức 900 – 1,000 điểm, giả sử rằng EPS sẽ giảm 9% (tương tự danh mục theo dõi của KIS) và VN Index giao dịch với mức định giá PE cao hơn so với mức trung bình 2019 là 16.4 lần.

II. Top 5 tháng Bảy

Xét đến kết quả kinh doanh tích cực bất ngờ trong 2Q20, chúng tôi khuyến nghị các cổ phiếu Hòa Phát (HPG), Nhựa Bình Minh (BMP), CTCP Xây lắp Điện I (PC1), Vinamilk (VNM) và Thực phẩm Sao Ta (FMC) cho mùa kết quả kinh doanh 2Q tháng Bảy này.

Bảng 3. Định giá top 5

Khuyến nghị và giá mục tiêu			Lợi nhuận & Định giá										
Công ty			Doanh thu	LNHĐ	LN ròng	EPS	BPS	PE	PB	ROE	EV/EBITDA	DY	
			(Tỷ đồng)	(Tỷ đồng)	(Tỷ đồng)	(Đồng)	(Đồng)	(x)	(x)	(%)	(x)	(%)	(%)
BMP (HSX)	Khuyến nghị	Nắm giữ	2017A	4,055	663	464	5,109	29,317	10.5	1.8	19.8	3.7	6.5
	Giá MT (đồng)	n.a	2018A	4,121	608	427	4,750	29,973	11.3	1.8	17.6	3.9	7.4
	Giá (đồng)	53,800	2019A	4,341	601	421	4,696	30,164	11.5	1.8	17.2	3.8	7.4
	Vốn hoá (Tỷ đồng)	6,168	2020F	4,558	682	488	5,439	31,585	9.9	1.7	19.4	3.1	7.4
			2021F	5,076	678	478	5,331	32,899	10.1	1.6	18.2	3.0	7.4
HPG (HSX)	Khuyến nghị	Nắm giữ	2017A	46,162	9,622	8,007	2,689	11,694	10.2	2.3	30.8	4.8	0.0
	Giá MT (đồng)	n.a	2018A	55,836	10,550	8,573	2,965	14,667	9.2	1.9	23.6	5.9	0.0
	Giá (đồng)	27,400	2019A	63,658	9,743	7,508	2,571	17,241	10.7	1.6	17.0	7.1	0.0
	Vốn hoá (Tỷ đồng)	2,457	2020F	79,522	13,715	9,511	3,257	20,122	8.4	1.4	18.4	4.4	1.8
			2021F	92,265	15,824	11,744	4,022	23,145	6.8	1.2	19.7	3.3	3.6
FMC (HSX)	Khuyến nghị	Nắm giữ	2017A	3,498	129	112	3,417	16,073	5.3	1.2	21.4	9.3	25.0
	Giá MT (đồng)	n.a	2018A	3,807	217	180	4,554	17,138	5.8	1.5	28.6	6.6	7.5
	Giá (đồng)	26,200	2019A	3,710	238	230	5,468	19,141	3.5	1.0	23.2	3.2	10.3
	Vốn hoá (Tỷ đồng)	1,422	2020F	4,341	274	254	4,684	24,303	5.6	1.1	20.5	4.8	9.5
			2021F	4,775	302	280	5,153	26,733	6.2	1.2	22.6	5.3	9.5
PC1 (HSX)	Khuyến nghị	MUA	2017A	3,161	355	237	1,197	16,847	14.3	1.0	10.2	7.7	0.0
	Giá MT (đồng)	23,200	2018A	5,084	657	467	2,429	19,578	7.0	0.9	16.1	4.5	0.0
	Giá (đồng)	17,100	2019A	5,845	594	358	1,863	21,578	9.2	0.8	10.9	6.4	0.0
	Vốn hoá (Tỷ đồng)	2,868	2020F	6,227	716	439	2,283	24,331	7.5	0.7	12.0	7.6	0.0
			2021F	6,065	1,003	496	2,584	27,447	6.6	0.6	12.0	8.5	0.0
VNM (HSX)	Khuyến nghị	MUA	2017A	51,041	11,430	10,296	6,355	16,109	18.0	7.1	45.2	14.9	4.4
	Giá MT (đồng)	124,400	2018A	52,562	11,212	10,227	5,295	14,807	21.7	7.7	41.6	14.9	3.9
	Giá (đồng)	116,600	2019A	56,318	12,182	10,581	5,478	15,797	20.9	7.3	39.7	13.6	3.5
	Vốn hoá (Tỷ đồng)	203,046	2020F	60,747	12,498	10,899	5,634	17,431	20.4	6.6	37.7	12.9	3.5
			2021F	65,274	12,877	11,354	5,869	19,300	19.5	5.9	35.5	12.1	3.5

Nguồn: BCTC công ty, Bloomberg. Giá được lấy vào ngày 2/7/2020

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.

Trụ sở chính

Tầng 3, Tòa nhà TNR,
180-192 Nguyễn Công Trứ, Quận 1, TP.HCM.
ĐT: (+84 28) 3914 8585
Fax: (+84 28) 3821 6899

PGD Phạm Ngọc Thạch

Lầu 03, 62A Phạm Ngọc Thạch,
Quận 3, Tp. Hồ Chí Minh
Điện thoại: (+84 28) 7108 1188
Fax: (+84 28) 3820 9229

Chi nhánh Hà Nội

Lầu 06, Tòa nhà CTM,
299 Cầu Giấy, Quận Cầu Giấy, Hà Nội
Điện thoại: (+84 24) 3974 4448
Fax : (+84 24) 3974 4501

PGD Bà Triệu

Lầu 06, 74 Bà Triệu, P. Hàng Bài,
Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội
Điện thoại: (+84 24) 7106 3555
Fax: (+84 24) 3632 0809

PGD Láng Hạ

P.504A, Lầu 05, Tòa nhà TDL,
22 Láng Hạ, Quận Đống Đa, Hà Nội
Điện thoại: (+84 24) 7108 1188
Fax : (+84 24) 3244 4150

Báo cáo này được thực hiện bởi CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam và chỉ nhằm mục đích 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 viết bản báo cáo này, chúng tôi dựa vào các nguồn thông tin công khai và các nguồn thông tin đáng tin cậy khác, và chúng tôi giả định các thông tin này là đầy đủ và chính xác, mặc dù chúng tôi không tiến hành xác minh độc lập các thông tin này. CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không đưa ra - một cách ẩn ý hay rõ ràng - bất kỳ đảm bảo, cam kết hay khai trình nào và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác và đầy đủ của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này. Báo cáo này chỉ nhằm cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư chuyên nghiệp, những người sẽ tự đưa ra quyết định đầu tư mà không phụ thuộc quá mức vào báo cáo này và công ty không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ tổn thất trực tiếp hoặc hậu quả nào phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hoặc nội dung của báo cáo.

Bản quyền © 2020 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.