

04/08/2020

# NHTM Cổ Phần Quân Đội (MBB)

## Trở lại đường đua

- Chất lượng tài sản được củng cố.
- Tín dụng tăng trưởng trong phân khúc khách hàng truyền thống - CIB

## Lợi nhuận 2Q20 phục hồi nhờ chất lượng tài sản

Lợi nhuận sau thuế cổ đông kiểm soát của MBB 2Q20 đã tăng 32% so với quý trước (qoq) và tăng +18% so với cùng kỳ (yoy) đạt ~2,3 nghìn tỷ, chủ yếu nhờ vào giảm chi phí dự phòng (tương ứng giảm -42% qoq và -13% yoy). Chi phí tín dụng (quy đổi năm) của ngân hàng mẹ đã trở lại mức bình thường là 1.8% từ mức 3.2% ở 1Q20, tỷ lệ nợ quá hạn và tỷ lệ nợ xấu lần lượt là 2.9% (-0.7 điểm % qoq) và 1.4% (+0.2 điểm % qoq). Nợ tái cơ cấu do ảnh hưởng COVID-19 chiếm ~ 2.7% tổng dư nợ (~ 7 nghìn tỷ). Mặc dù tỷ lệ CASA tăng lên 33% (+3% qoq) nhưng NIM diễn biến theo toàn ngành khi thu hẹp 12 điểm %, chỉ còn 4.81%.

## Tín dụng nghiêng về phân khúc khách hàng DN lớn

MBB công bố mức tăng trưởng tín dụng 7.6% ytd vào cuối 2Q20, từ mức giảm 1.2% vào cuối 1Q20. Khoản tín dụng tăng mới này chủ yếu đến từ đầu tư trái phiếu doanh nghiệp, tăng 60% ytd lên 24 nghìn tỷ. Trong khi đó, dư nợ tại ngân hàng mẹ tăng 4.5% ytd, đạt 246 nghìn tỷ, cho vay ký quỹ giảm 3.2% ytd đạt 2.6 nghìn tỷ, dư nợ tại MCredit giảm 8% ytd còn 7.9 nghìn tỷ. Các động thái này phù hợp với định hướng gần đây của MBB là tập trung vào mảng CIB (khách hàng doanh nghiệp lớn) hơn mảng bán lẻ và SME khi bức tranh kinh tế ảm đạm hơn do dịch COVID-19. Ngoài ra, MBB còn có kế hoạch gia tăng bán chéo giữa ngân hàng mẹ và công ty con. Chúng tôi kì vọng nghiệp vụ ngân hàng đầu tư (tư vấn và phát hành trái phiếu) sẽ là vũ khí bên cạnh mảng bancassurance để thúc đẩy đóng góp của NFI trong TOI lên 16-17% trong năm nay (từ mức 13% năm 2019).

Đánh giá **MUA (Duy trì)**

Giá mục tiêu **22,200**

Lợi nhuận **+35.4%**(gồm 0% cổ tức tiền mặt)

### Thống kê

VNIIndex (04/08, điểm)	828
Giá cp (04/08, đồng)	16,400
Vốn hóa (tỷ đồng)	39,668
SLCP lưu hành (triệu)	2,411
Cao/ Thấp 52 tuần (đồng)	23,550/13,550
GTGDĐT 6T (tỷ đồng)	112
Tỷ lệ CP tự do / Sở hữu NN (%)	67.1/23.0
Cổ đông lớn (%)	
Các doanh nghiệp Quốc phòng	27.7
Tổng công ty kinh doanh vốn nhà nước	9.6
Dragon Capital	6.1
Ngân hàng VCB	4.6

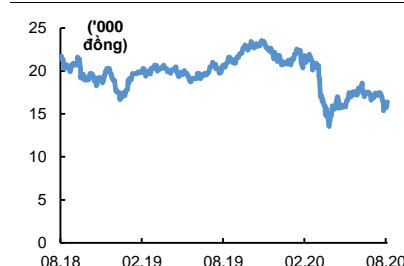
### Định giá

	2019A	2020F	2021F
PB (x)	1.0	0.8	0.7
PE (x)	5.1	5.6	5.2
ROA (%)	2.1	1.8	1.7
ROE (%)	22.2	17.5	15.6
Cổ tức (%)	0.0	0.0	0.0
P/LNTDPTD (x)	2.5	2.4	2.2
BPS (đồng)	16,326	19,747	22,898
EPS (đồng)	3,165	2,893	3,151

### Biến động giá cổ phiếu

	1T	6T	12T
Tuyệt đối (%)	(2.7)	(22.2)	(18.5)
Tương đối với VNI (điểm %)	(0.7)	(13.1)	(6.0)

### Xu hướng giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg

**Trần Yên**

yen.tt@kisvn.vn

## Hạ giá mục tiêu nhưng vẫn duy trì khuyến nghị MUA

Nhờ vào chất lượng tài sản được cải thiện trong 2Q20, chúng tôi điều chỉnh tăng lợi nhuận cổ đông kiểm soát 2020 lên 7.5 nghìn tỷ đồng (giảm 4% yoy), tăng 7.5% so với báo cáo gần đây nhất của chúng tôi. Chúng tôi tin rằng MBB đã tìm ra hướng đi phù hợp trong bối cảnh nền kinh tế bị ảnh hưởng bởi COVID-19 và cắt giảm các phân khúc mang lại rủi ro tín dụng cao. Do đó, chúng tôi hạ dự báo NIM từ năm 2020 trở đi từ 7-20 điểm % và cắt giảm chi phí dự phòng rủi ro tín dụng từ 9-12% so với báo cáo trước.

Chúng tôi giảm giá mục tiêu xuống 22,200 (giảm 13.3% so với giá mục tiêu trước) do điều chỉnh giảm P/B mục tiêu xuống 1.11x dựa trên lịch sử giao dịch của MBB so với các ngân hàng khác. Tuy nhiên, với mức chiết khấu ~37% so với định giá, chúng tôi duy trì khuyến nghị MUA với cổ phiếu MBB.

**Bảng 1. Dự phóng kết quả kinh doanh**

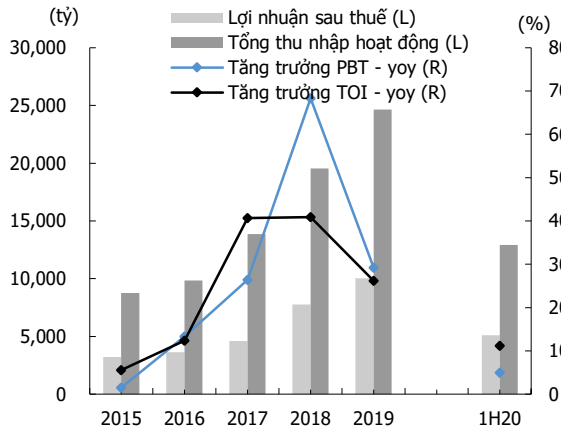
(tỷ đồng, %, điểm %)

	2019				2020		2019	2020F	2Q20	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q			QoQ	YoY
Cho vay khác hàng và trái phiếu doanh nghiệp	243,071	254,534	255,852	265,602	262,516	285,788	265,602	296,861	8.9	12.3
% tăng trưởng (so với đầu năm)	8.8	13.9	14.5	18.9	(1.2)	7.6	18.9	11.8	9.0	(9.9)
Cho vay khách hàng	229,168	238,925	240,211	250,331	247,980	261,385	250,331	271,662	5.4	9.4
NPL (Nợ nhóm 3-5)	3,231	3,001	3,703	2,898	4,005	3,577	2,898	4,459	(10.7)	19.2
NPL ratio (%)	1.41	1.26	1.54	1.16	1.62	1.37	1.16	1.64	(0.2)	0.2
NPL (Nợ nhóm 2-5)	7,479	6,095	7,243	5,794	8,790	7,485	5,794	8,759	(14.8)	22.8
NPL ratio (%)	3.3	2.6	3.0	2.3	3.5	2.9	2.3	3.2	(0.7)	0.3
Dự phòng cho vay (%)	96.5	97.6	102.7	110.5	97.6	121.0	110.5	100.7	(12.9)	1.1
VAMC	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Tiền gửi khách hàng và trái phiếu	257,267	277,888	278,218	298,998	272,111	290,681	298,998	330,471	6.8	4.6
Tiền gửi khách hàng	242,252	259,009	254,130	272,710	240,737	257,379	272,710	292,452	6.9	(0.6)
% tăng trưởng (so với đầu năm)	1.0	7.9	5.9	13.6	(11.7)	(5.6)	13.6	7.2	6.1	(12.7)
CASA (%)	25.1	25.7	27.8	33.4	29.8	32.6	33.9	33.2	2.8	4.8
<b>Tổng tài sản</b>	<b>383,276</b>	<b>402,322</b>	<b>397,498</b>	<b>411,488</b>	<b>406,803</b>	<b>421,636</b>	<b>411,488</b>	<b>460,490</b>	<b>3.6</b>	<b>4.8</b>
<b>Vốn chủ sở hữu</b>	<b>36,104</b>	<b>35,498</b>	<b>37,655</b>	<b>39,858</b>	<b>43,859</b>	<b>47,815</b>	<b>39,858</b>	<b>50,247</b>	<b>9.0</b>	<b>34.7</b>
Tổng thu nhập hoạt động	5,454	6,158	6,345	6,693	6,339	6,574	24,650	25,763	3.7	6.8
Thu nhập lãi ròng	4,135	4,395	4,582	4,889	4,695	4,624	18,000	19,290	(1.5)	5.2
NIM (%)	4.79	4.83	4.94	5.20	4.93	4.81	4.98	4.72	(0.1)	0.2
Thu nhập ngoài lãi	1,319	1,763	1,764	1,804	1,644	1,950	6,650	6,474	18.6	10.6
Thu nhập phí ròng	879	1,218	687	1,049	904	1,126	3,833	3,767	24.5	(7.6)
Lãi từ chứng khoán đầu tư	182	124	177	235	499	285	718	1,001	(42.9)	130.3
Thu nhập ngoài lãi khác	259	421	900	521	240	539	2,099	1,706	124.3	28.0
Dự phòng rủi ro tín dụng	964	1,400	1,312	1,214	2,093	1,217	4,891	6,648	(41.8)	(13.1)
Thu nhập hoạt động ròng	4,490	4,758	5,033	5,479	4,246	5,357	19,760	19,116	26.2	12.6
SG&A	2,066	2,307	2,292	3,059	2,051	2,434	9,724	9,429	18.7	5.5
CIR (%)	37.9	37.5	36.1	45.7	32.3	37.0	39.4	36.6	4.7	(5.5)
<b>Lợi nhuận trước dự phòng</b>	<b>3,389</b>	<b>3,851</b>	<b>4,053</b>	<b>3,634</b>	<b>4,288</b>	<b>4,140</b>	<b>14,927</b>	<b>16,334</b>	<b>(3.5)</b>	<b>7.5</b>
Lợi nhuận trước thuế	2,424	2,451	2,741	2,420	2,196	2,923	10,036	9,686	33.1	19.2
Lợi nhuận ròng	1,933	1,998	2,211	1,927	1,783	2,390	8,069	7,749	34.0	19.6
<b>Lợi nhuận cổ đông kiểm soát</b>	<b>1,861</b>	<b>1,916</b>	<b>2,211</b>	<b>1,870</b>	<b>1,712</b>	<b>2,263</b>	<b>7,823</b>	<b>7,513</b>	<b>32.1</b>	<b>18.1</b>

### ■ Tổng quan về công ty

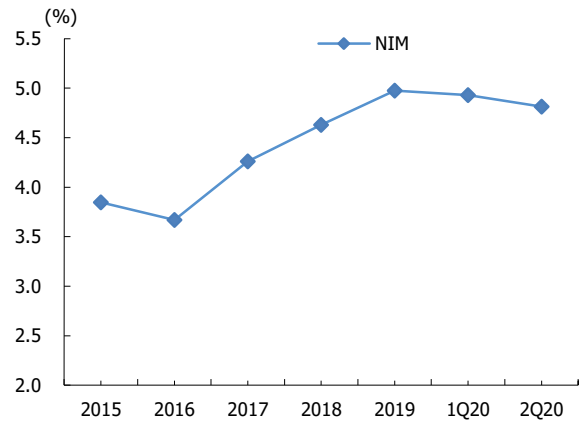
Được thành lập năm 1994 theo quyết định của Bộ Quốc Phòng và Ngân hàng Nhà nước, MBB hiện là một trong năm ngân hàng có tổng tài sản lớn nhất Việt Nam. Lợi thế của ngân hàng đến từ các cổ đông chính (các doanh nghiệp Quốc phòng) với sự hỗ trợ về uy tín, nguồn vốn giá rẻ và cơ sở khách hàng lớn. MBB đang kiểm soát sáu công ty con trong đó những công ty nổi bật gồm Chứng khoán MB, Quỹ đầu tư MB, MCredit, Bảo hiểm Quân đội và MB Ageas Life.

**Hình 1. Kết quả kinh doanh 1H20**



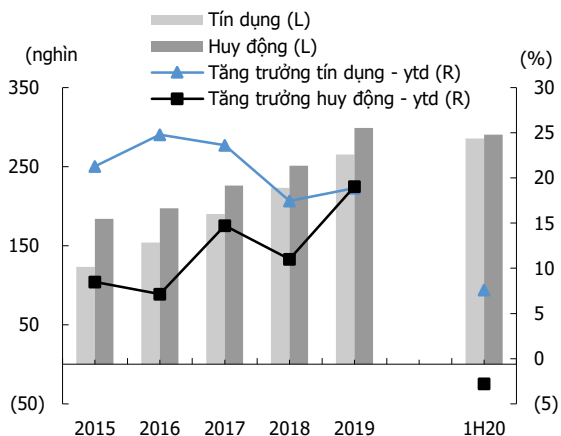
Source: Company data, KIS Vietnam

**Hình 2. NIM**



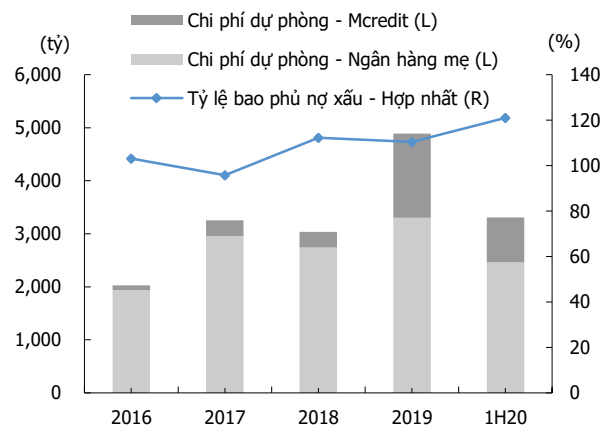
Source: Company data, KIS Vietnam

**Hình 3. Tín dụng và Huy động**



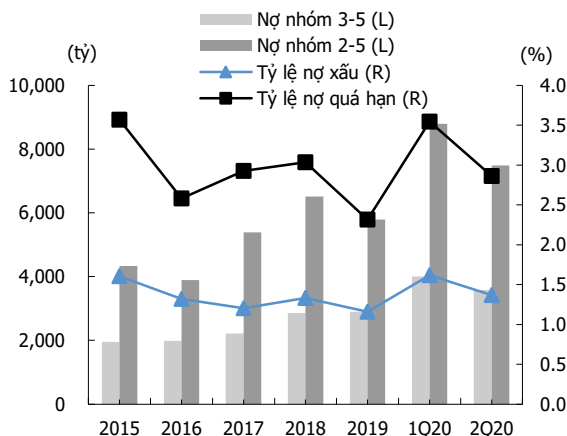
Source: Company data, KIS Vietnam

**Hình 4. Chi phí dự phòng**



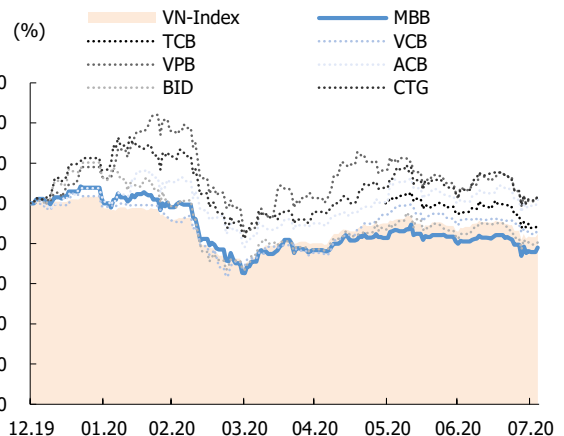
Source: Company data, KIS Vietnam

**Hình 5. Tỷ lệ nợ xấu**



Source: Company data, KIS Vietnam

**Hình 6. Định giá theo thị trường**



Source: Company data, KIS Vietnam

**Cân đối kế toán**

(Tỷ đồng)

	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
Tổng tài sản	313,878	362,325	411,488	460,490	507,507
Tài sản sinh lãi	297,180	344,546	391,168	440,867	486,521
Cho vay và trái phiếu DN	190,238	223,420	265,602	296,861	331,702
Hộ gia đình	60,107	81,011	101,304	-	-
Doanh nghiệp	130,131	142,409	164,299	-	-
Tiền gửi và cho vay TCTD	63,082	66,755	63,162	78,452	89,702
Tiền gửi NHNN và TPCP	43,860	54,371	62,404	65,554	65,118
VAMC bond	-	-	-	-	-
NIEAs	20,470	22,055	24,462	25,180	27,187
Others	3,772	4,276	4,142	5,557	6,201
Tổng nợ	284,277	328,152	371,630	410,243	449,325
Tiền gửi	220,176	239,964	272,710	292,452	322,299
Trái phiếu	6,022	11,158	26,289	38,019	41,899
Tiền gửi và vay TCTD	46,398	60,791	50,616	55,648	58,415
Tiền vay CP và NHNN	1,848	2,633	17	-	-
Phải trả khác	9,832	13,607	21,998	24,124	26,713
Tổng VCSH	29,601	34,173	39,858	50,247	58,182
VCSH	28,170	32,643	37,970	48,123	55,803
Vốn điều lệ	18,155	21,605	23,727	28,026	28,026
Thặng dư VCSH	828	-	-	1,327	1,327
Quỹ khác	3,209	3,915	4,965	6,138	7,265
LN giữ lại	5,977	7,124	9,278	12,632	19,185
Thu nhập toàn diện khác	-	-	-	-	-
Cổ đông thiểu số	1,431	1,530	1,888	2,124	2,379

**Kết quả kinh doanh**

(Tỷ đồng)

	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
Tổng thu nhập hoạt động	13,867	19,537	24,650	25,763	28,347
Thu nhập lãi thuần	11,219	14,583	18,000	19,290	21,408
Thu nhập lãi	19,876	24,824	31,197	32,725	36,703
Chi phí lãi	8,657	10,241	13,197	13,435	15,295
Thu nhập ngoài lãi	2,648	4,953	6,650	6,474	6,939
Thu phí và hoa hồng dịch vụ	1,332	3,006	3,833	3,767	4,638
Lãi từ đầu tư tài chính	207	430	718	1,001	292
Khác	1,109	1,517	2,099	1,706	2,009
Dự phòng rủi ro tính dụng	3,252	3,035	4,891	6,648	7,497
Thu nhập hoạt động ròng	10,615	16,501	19,760	19,116	20,849
Chi phí quản lý và bán hàng	5,999	8,734	9,724	9,429	10,375
Chi phí nhân viên	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a
Lợi nhuận trước DPTD	7,868	10,803	14,927	16,334	17,972
LNTT	4,616	7,767	10,036	9,686	10,474
Thuế	1,125	1,577	1,968	1,937	2,095
Thuế suất hiệu dụng (%)	24.4	20.3	19.6	20.0	20.0
Lãi từ hoạt động chính	2,711	5,168	6,133	6,207	6,534
Hoàn nhập nợ đã trích lập	779	1,022	1,935	1,542	1,845
LN ròng	3,490	6,190	8,069	7,749	8,379
LN dành cho NH mẹ	3,461	6,113	7,823	7,513	8,124

**Chỉ số tài chính**

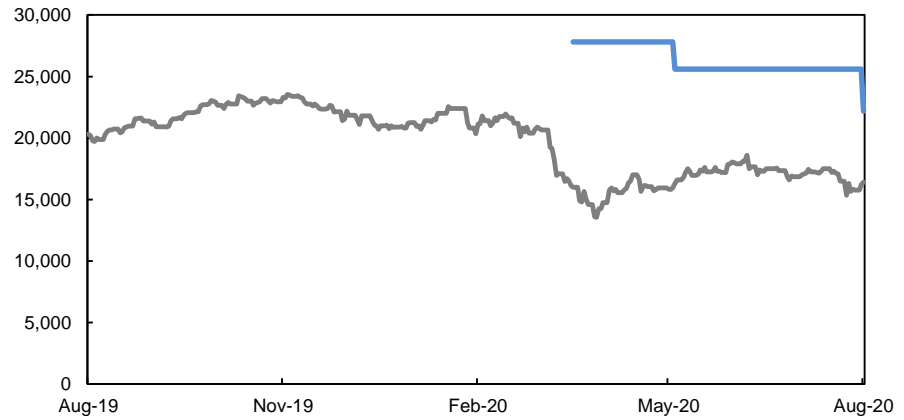
	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
<b>Sinh lợi và hiệu quả(%)</b>					
ROE	12.9	20.1	22.2	17.5	15.6
ROA	1.2	1.8	2.1	1.8	1.7
NIM	4.3	4.6	5.0	4.7	4.7
Lãi TB trên tài sản	7.6	7.9	8.6	8.0	8.1
Chi phí vốn	3.5	3.5	4.0	3.7	3.8
Tỷ lệ chi phí / thu nhập	43.3	44.7	39.4	36.6	36.6
Chi phí tín dụng	1.9	1.5	2.0	2.4	2.4
<b>Tăng trưởng (%)</b>					
LN dành cho NH mẹ	21.2	76.6	28.0	(4.0)	8.1
LNTDPTD	38.5	37.3	38.2	9.4	10.0
Tăng trưởng tín dụng	23.6	17.4	18.9	11.8	11.7
Tổng TS	22.5	15.4	13.6	11.9	10.2
<b>Chất lượng TS (%)</b>					
Tỷ lệ nợ xấu	1.2	1.3	1.2	1.6	1.6
Tỷ lệ dự trữ lỗ tín dụng	95.9	112.3	110.5	100.7	105.2
Tỷ lệ cho vay / huy động	72.5	76.6	80.8	81.8	83.3
<b>Tỷ lệ an toàn vốn (%)</b>					
CAR	12.0	11.0	10.1	11.5	11.9
CET1	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a
Tier 1	-	-	9.0	10.1	10.6

**Chỉ số định giá**

	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
<b>Chỉ số trên mỗi cp (đồng, điều chỉnh)</b>					
BPS	12,002	13,990	16,326	19,747	22,898
EPS	1,360	2,461	3,165	2,893	3,151
Cổ tức	464	556	-	-	-
<b>Định giá (x)</b>					
P/B	1.4	1.2	1.0	0.8	0.7
P/E	12.0	6.6	5.1	5.6	5.2
P/PPE	4.8	3.5	2.5	2.4	2.2
Suất sinh lợi cổ tức (%)	2.9	3.4	-	-	-
Tỷ lệ chi trả cổ tức (%)	34.1	22.6	-	-	-
<b>Phân tích ROE (%)</b>					
ROE	12.9	20.1	22.2	17.5	15.6
Đòn bẩy (x)	10.6	10.6	10.3	9.2	8.7
TS sinh lãi / Tổng TS	93.6	94.0	94.1	94.6	94.7
LN ròng / TS sinh lãi	1.2	1.8	2.0	1.7	1.7
Thu nhập lãi thuần / TS sinh lãi	3.8	4.2	4.6	4.4	4.4
Thu nhập ngoài lãi / TS sinh lãi	0.9	1.4	1.7	1.5	1.4
Chi phí tín dụng / TS sinh lãi	1.1	0.9	1.3	1.5	1.5
Chi phí QL&BH / TS sinh lãi	2.0	2.5	2.5	2.1	2.1

**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 Quân Đội (MBB)	09/08/2020	MUA	22,200		
	07/05/2020	MUA	25,600		
	20/03/2020	MUA	27,800		



■ **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 cá 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 4/08/2020.

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 4/08/2020.

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.