

Ngân hàng TMCP Việt Nam Thịnh Vượng (VPB)

Đánh giá **MUA (Nâng hạng)**

Giá mục tiêu **37,033**

Lợi nhuận **+30.6%** (gồm 0% cổ tức tiền mặt)

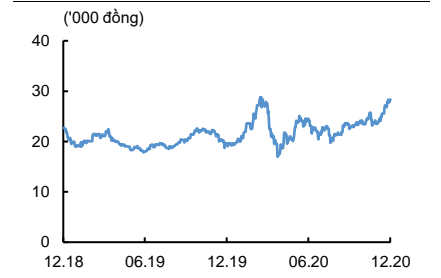
Thông kê

VNIndex (08/12, điểm)	1,029
Giá cp (08/12, đồng)	28,350
Vốn hóa (tỷ đồng)	69,110
SLCP lưu hành (triệu)	2,438
Cao/ Thấp 52 tuần (đồng)	28,800/16,950
GTGD TB 6T (tỷ đồng)	121
Tỷ lệ CP tự do/ Sở hữu NN (%)	73.3/23.4
Cổ đông lớn (%)	
Ngô Chí Dũng và cổ đông liên quan	15.1
Lô Bằng Giang và cổ đông liên quan	7.6
Bùi Hải Quân và cổ đông liên quan	6.7
Quý Composite Capital Master LP	5.0

Biến động giá cổ phiếu

	1T	6T	12T
Tuyệt đối (%)	20.6	16.0	44.6
Tương đối với VNI (%p)	10.8	0.2	35.8

Xu hướng giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg

Tiềm năng tăng giá từ thương vụ IPO của FE Credit

Lợi nhuận trước thuế đạt 10 nghìn tỷ trong 10T20

LN ròng của VPB trong 3Q20 là 2.2 nghìn tỷ (-1.4% n/n; -24% q/q), bao gồm 1.6 nghìn tỷ từ ngân hàng mẹ (+36% n/n; -4.7% q/q) và 631 tỷ từ FE Credit (-43% n/n; -47% q/q). Trong 3Q20, cả ngân hàng mẹ và FE Credit đều tăng trích lập dự phòng tín dụng thêm lần lượt là 27% q/q và 53% q/q và tăng xử lý nợ xấu thêm lần lượt là 29% q/q và 19% q/q. Nguyên nhân là do tỷ lệ hình thành nợ xấu gia tăng. LN ròng của VPB 9T20 đạt 7.5 nghìn tỷ (+31% n/n).

Bên cạnh đó, trong tài liệu gửi đến các nhà đầu tư mới đây, VPB cho biết LNTT ngân hàng đạt 10 nghìn tỷ đồng trong 10T20, hoàn thành 101% kế hoạch năm 2020. Ngoài ra, ban lãnh đạo ngân hàng cũng nhấn mạnh rằng ngân hàng có thể vượt kế hoạch từ 10% - 15%. Tuy nhiên, điểm đáng chú ý nhất thúc đẩy giá thị trường VPB gần đây chính là tin tức liên quan đến việc sẽ bán FE Credit. Trong tháng 11/2020, ban lãnh đạo VPB cho biết đang làm việc với một số đối tác chiến lược tiềm năng và sẽ thực hiện IPO FE Credit vào 3Q21 tại mức định giá theo PB ít nhất là 3x.

Các khoản vay đã cơ cấu vẫn đáng kể

Tổng dư nợ cơ cấu lại do COVID-19 giảm nhẹ còn 27.8 nghìn tỷ vào tháng 09/2020 (~10.3% tổng dư nợ) so với số trước đó là 28 nghìn tỷ vào 2Q20 (~10.4% tổng dư nợ). Trong đó, ngân hàng mẹ ghi nhận mức tăng dư nợ vay cơ cấu từ khách hàng doanh nghiệp lớn (WB-banking) và khách hàng bán lẻ, cụ thể tăng từ 13-17% so với cuối 2Q20. Trong khi đó khoản dư nợ cơ cấu COVID-19 này của FE Credit lại giảm 7% q/q. Đây có thể lý giải cho việc tăng trích lập dự phòng của FE cao hơn của ngân hàng mẹ trong quý này. Chúng tôi cho rằng VPB sẽ tiếp tục tận dụng những chính sách hỗ trợ để có thể mang lại sự khởi sắc cho bảng cân đối kế toán và lợi nhuận của công ty.

	Tổng DT	LNTDPTD	LN ròng	EPS Tăng %	BPS	PE	PB	ROA	ROE	Cổ tức	
	(Tỷ đồng)	(Tỷ đồng)	(Tỷ đồng)	(đồng)	(đồng)	(x)	(x)	(%)	(%)	(%)	
2017A	24,889	16,131	6,441	2,534	26.1	11,684	11.2	2.4	2.5	27.5	0.0
2018A	31,086	20,452	7,356	2,994	18.1	14,145	9.5	2.0	2.4	22.8	0.0
2019A	36,356	24,022	8,268	3,392	13.3	17,315	8.4	1.6	2.4	21.5	0.0
2020F	38,281	26,402	8,945	3,619	6.7	19,461	7.8	1.5	2.2	19.8	0.0
2021F	43,917	30,284	10,295	4,042	11.7	22,740	7.0	1.2	2.2	19.4	0.0

Ghi chú: LN ròng, EPS and ROE dựa trên lợi nhuận sau thuế của công ty mẹ

Yến Trần

yen.tt@kisvn.vn

Virus một lần nữa đe dọa việc IPO của FE Credit

Vào cuối năm ngoái, sự bùng phát của dịch COVID-19 đã cản trở tiến độ IPO của FE Credit và làm giảm giá cổ phiếu của VPB từ mức đỉnh ở 28,800 đồng/cổ phiếu. Việc virus xuất hiện lại ở Việt Nam vào cuối tháng 11/2020 có thể đe dọa tiến độ đàm phán giữa VPB, FE Credit và các nhà đầu tư tiềm năng. Với việc ghi nhận các tin tức tích cực về vaccine phòng chống COVID-19 và rủi ro có thể bùng phát virus trong tương lai, trong báo cáo này, chúng tôi bao gồm 2 trường hợp tùy thuộc vào sự thành công trong thương vụ thoái vốn FE Credit.

Nâng khuyến nghị MUA theo sau thương vụ IPO FE Credit

Đợt bùng phát dịch thứ ba tại Việt Nam đã được kiểm soát tốt và đồng thời chúng tôi tin rằng các bên đã xem xét những tác động của COVID-19 vào mô hình định giá. Theo đó kịch bản cơ sở của chúng tôi giả định rằng VPB có thể thoái vốn 49% cổ phần của FE Credit với giá trị PB 3.00x trong năm 2021. Chúng tôi cũng kỳ vọng VPB sẽ thanh lý toàn bộ 75 triệu cổ phiếu quỹ với mức giá lịch sử (khoảng 29,200 đồng/cổ phiếu) trong 2021 để phù hợp với những thay đổi của Luật Chứng khoán 2019, hiệu lực từ 2021. Chúng tôi định giá lại VPB với mức giá mục tiêu là 37,033 đồng và nâng khuyến nghị thành MUA.

Mặt khác, kịch bản tiêu cực giả định rằng VPB không thể đi đến thoả thuận cuối cùng trong thương vụ thoái vốn FE Credit. Điều này có khả năng làm thất vọng các nhà đầu tư một lần nữa và đẩy giá mục tiêu xuống còn 31,378 đồng/cổ phiếu.

Các kịch bản	2021F
Kịch bản tiêu cực (không thoái vốn FE Credit)	
BVPS hợp nhất (đồng)	22,738
PB hợp lý (x)	1.38
Giá mục tiêu (đồng)	31,378
Giá định cơ sở (bán 49% cổ phần FE Credit với PB 3.00x trong năm 2021)	
Giá trị vốn chủ sở hữu ngân hàng mẹ (1.38x PB)	69,272
Lợi nhuận thu được từ thoái vốn FE Credit (49% cổ phần với PB 3.00x)	11,893
Giá trị vốn chủ sở hữu FE Credit (51% cổ phần với PB 1.85x)	13,155
Giá mục tiêu (đồng)	37,033

Định giá của FE Credit	2.00x PB	2.50x PB	3.00x PB	3.50x PB	4.00x PB
Giá mục tiêu	35,083	36,058	37,033	38,008	38,983

■ Tổng quan về công ty

VPB là một trong các ngân hàng tư nhân dẫn đầu tại Việt Nam. Ngân hàng mẹ hoạt động theo mô hình kinh doanh ngân hàng truyền thống và có hơn 3 triệu khách hàng cá nhân, 150,000 khách hàng hộ gia đình và 80,000 khách hàng doanh nghiệp. Công ty con FE Credit tập trung vào mảng tài chính tiêu dùng, chiếm thị phần vượt trội với 55%.

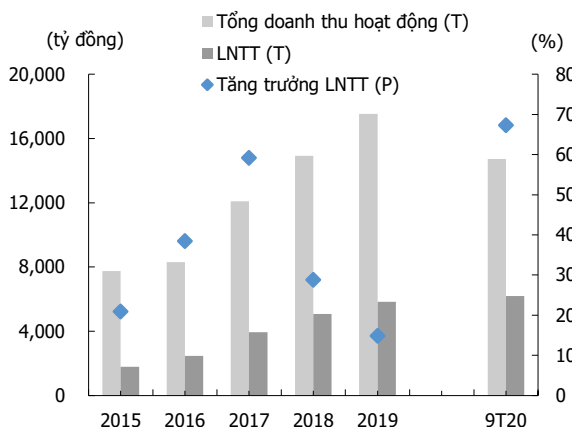
Bảng 3. Dự phóng kết quả kinh doanh

(Tỷ đồng, %, điểm %)

	2019				2020			2019	2020F	3Q20	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q			q/q	n/n
Cho vay khách hàng và TPDN	246,383	256,379	264,762	271,407	292,794	297,970	316,197	271,407	320,574	6.1	19.4
% tăng trưởng (so với đầu năm)	6.8	11.1	14.7	17.6	7.9	9.8	16.5	17.6	18.1	6.7	1.8
Cho vay khách hàng	231,458	247,633	254,187	257,184	263,748	270,139	278,025	257,184	292,128	2.9	9.4
Trái phiếu doanh nghiệp	14,925	8,746	10,575	14,223	29,046	27,831	38,171	14,223	28,445	37.2	260.9
NPL (Nợ nhóm 3-5)	8,376	8,491	8,901	8,798	7,984	8,614	10,147	8,798	11,501	17.8	14.0
NPL ratio (% , điểm %)	3.6	3.4	3.5	3.4	3.0	3.2	3.6	3.4	3.9	0.5	0.1
NPL (Nợ nhóm 2-5)	21,865	21,004	21,836	21,036	21,700	25,383	24,912	21,036	27,335	(1.9)	14.1
NPL ratio (% , %p)	9.4	8.5	8.6	8.2	8.2	9.4	9.0	8.2	9.4	(0.4)	0.4
Dự phòng cho vay (% , điểm %)	48.3	48.5	49.6	46.4	52.0	49.1	47.9	46.4	45.4	(1.2)	(1.7)
VAMC	2,400	1,483	909	0	0	0	0	0	0	0	0
Ngân hàng mẹ											
Cho vay khách hàng và TPDN	192,621	198,190	204,537	210,916	231,194	237,778	251,728	210,855	254,573	5.9	23.1
Cho vay khách hàng	177,696	189,444	193,962	196,693	202,147	209,947	213,556	196,632	226,127	1.7	10.1
% tăng trưởng (so với đầu năm)	3.6	10.5	13.1	14.7	2.8	6.7	8.6	16.9	20.7	1.8	(4.5)
NPL (Nợ nhóm 3-5)	5,227	5,370	5,517	5,179	5,257	5,387	5,690	5,179	6,289	5.6	3.1
NPL ratio (% , điểm %)	2.9	2.8	2.8	2.6	2.6	2.6	2.7	2.6	2.8	0.1	(0.2)
NPL (Nợ nhóm 2-5)	11,692	11,545	11,676	10,884	12,456	13,752	12,517	10,884	14,204	(9.0)	7.2
NPL ratio (% , %p)	6.6	6.1	6.0	5.5	6.2	6.6	5.9	5.5	6.3	(0.7)	(0.2)
FE Credit											
Cho vay khách hàng và TPDN	53,762	58,189	60,225	60,491	61,601	60,192	64,469	60,552	66,001	7.1	7.0
% tăng trưởng (so với đầu năm)	7.6	16.5	20.6	21.1	1.8	(0.5)	6.6	13.6	9.0	7.1	(14.0)
NPL (Nợ nhóm 3-5)	3,149	3,121	3,384	3,619	2,726	3,227	4,457	3,619	5,211	38.1	31.7
NPL ratio (% , điểm %)	5.9	5.4	5.6	6.0	4.4	5.4	6.9	6.0	7.9	1.6	1.3
NPL (Nợ nhóm 2-5)	10,173	9,459	10,160	10,152	9,244	11,631	12,395	10,152	13,132	6.6	22.0
NPL ratio (% , %p)	18.9	16.3	16.9	16.8	15.0	19.3	19.2	16.8	19.9	(0.1)	2.4
Tiền gửi khách hàng và trái phiếu	234,979	251,118	263,119	271,549	272,059	291,749	300,610	271,549	316,003	3.0	14.2
Tiền gửi khách hàng	188,117	197,363	205,585	213,950	215,716	236,777	241,658	213,950	236,948	2.1	17.5
% tăng trưởng (so với đầu năm)	10.1	15.5	20.3	25.2	0.8	10.7	13.0	25.2	10.7	2.3	(7.4)
CASA (% , điểm %)	9.3	10.0	9.9	12.9	11.7	11.8	15.4	13.3	0.0	3.5	5.5
Tổng tài sản	322,080	348,732	358,236	377,204	393,209	399,473	413,892	377,204	429,202	3.6	15.5
Vốn chủ sở hữu	36,180	38,208	40,491	42,210	44,524	47,475	49,726	42,210	48,103	4.7	22.8
Tổng thu nhập hoạt động	7,963	8,869	9,501	10,022	9,906	8,948	9,472	36,356	38,281	5.8	(0.3)
Thu nhập lãi ròng	6,785	7,666	7,977	8,064	8,021	7,701	7,884	30,492	32,064	2.4	(1.2)
NIM (% , điểm %)	9.64	10.45	10.24	9.99	9.49	8.29	8.26	9.94	9.39	0.0	(2.0)
Thu nhập ngoài lãi	1,177	1,204	1,524	1,958	1,884	1,248	1,588	5,863	6,217	27.3	4.2
Thu nhập phí ròng	708	490	627	928	695	595	814	2,753	3,209	36.8	29.8
Lãi từ chứng khoán đầu tư	172	160	348	410	739	113	253	1,091	1,353	124.8	(27.3)
Thu nhập ngoài lãi khác	298	553	549	620	451	540	521	2,020	1,655	(3.6)	(5.1)
Dự phòng rủi ro tín dụng	3,204	3,266	3,523	3,695	3,712	2,720	3,872	13,688	15,222	42.4	9.9
Thu nhập hoạt động ròng	4,758	5,604	5,979	6,327	6,194	6,229	5,599	22,668	23,059	(10.1)	(6.3)
SG&A	2,976	3,044	3,122	3,192	3,283	2,555	2,787	12,334	11,879	9.1	(10.7)
CIR (%)	37.4	34.3	32.9	31.9	33.1	28.6	29.4	33.9	31.0	0.9	(3.4)
Lợi nhuận trước dự phòng	4,987	5,826	6,379	6,830	6,623	6,393	6,685	24,022	26,402	4.6	4.8
Lợi nhuận trước thuế	1,783	2,560	2,856	3,135	2,911	3,673	2,813	10,334	11,181	(23.4)	(1.5)
Lợi nhuận ròng	1,422	2,049	2,283	2,514	2,314	2,951	2,252	8,268	8,945	(23.7)	(1.4)
Lợi nhuận cổ đông kiểm soát	1,422	2,049	2,283	2,514	2,314	2,951	2,252	8,268	8,945	(23.7)	(1.4)

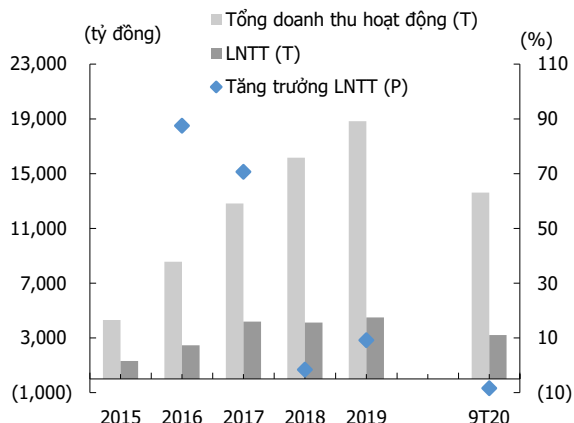
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS

Hình 1. Kết quả kinh doanh của NH mẹ



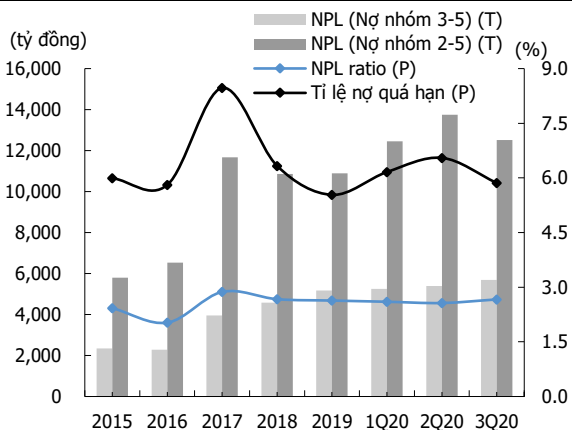
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS

Hình 2. Kết quả kinh doanh của FE



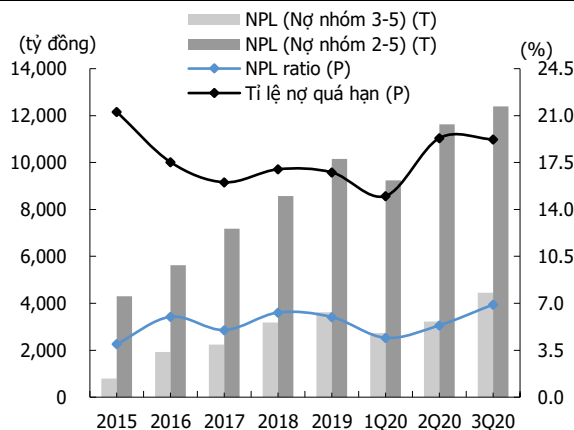
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS

Hình 3. Tỷ lệ nợ xấu của NH mẹ



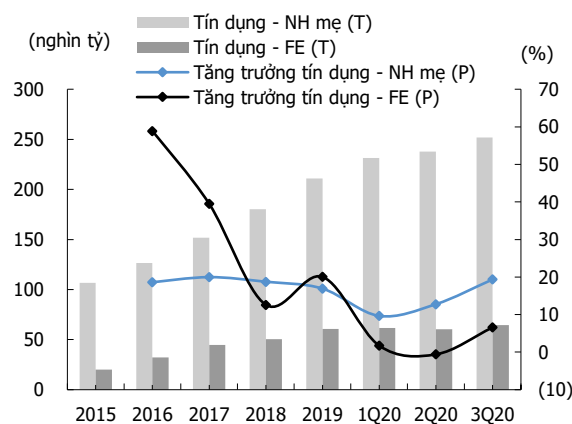
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS

Hình 4. Tỷ lệ nợ xấu của FE



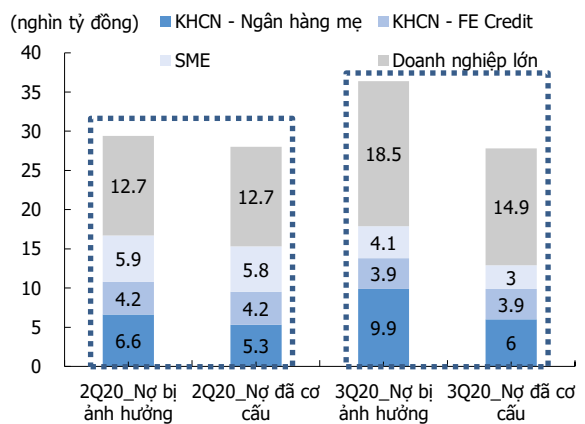
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS

Hình 5. Dự nợ cho vay và tăng trưởng tín dụng



Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS

Hình 6. Nợ cơ cấu theo thông tư 01



Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS

Cân đối kế toán

(Tỷ đồng)

	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
Tổng TS	277,752	323,291	377,204	429,202	486,921
Tổng TS sinh lãi	258,545	303,005	351,173	380,334	440,323
Cho vay và TPDN	196,673	230,790	271,407	320,574	370,721
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	24,641	30,801
Tiền gửi NHNN và TPCP	25,190	38,546	34,779	35,120	38,801
Trái phiếu VAMC	4,048	3,161	-	-	-
Tổng TS không sinh lãi	18,300	21,315	30,755	53,202	52,062
Khác	3,141	4,190	4,723	4,334	5,464
Tổng nợ phải trả	248,057	288,541	334,994	381,099	429,004
Tiền gửi của khách hàng	133,551	170,851	213,950	236,948	271,890
Trái phiếu	66,105	48,658	57,600	79,055	90,591
Tiền gửi và vay của TCTD	37,100	54,561	51,160	49,985	52,614
Tiền vay của CP và NHNN	26	3,781	19	-	-
Phải trả khác	11,275	10,690	12,266	15,111	13,909
Tổng VCSH	29,696	34,750	42,210	48,103	57,917
VCSH	29,696	34,750	42,210	48,103	57,917
Vốn điều lệ	15,706	25,300	25,300	25,470	25,470
Thặng dư VCSH	5,866	1,289	693	26	26
Quỹ khác	3,558	2,974	4,411	6,628	11,429
LN giữ lại	4,565	5,187	11,806	15,980	20,993
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	38,281	43,917
Thu nhập lãi thuần	20,614	24,702	30,492	32,064	36,809
Thu nhập lãi	34,133	40,280	49,697	52,640	59,623
Chi phí lãi	13,519	15,579	19,204	20,576	22,814
Thu nhập ngoài lãi	4,275	6,384	5,863	6,217	7,108
Thu phí và hoa hồng DV	1,303	1,509	2,753	3,209	3,838
Lãi từ đầu tư tài chính	573	194	1,091	1,353	945
Khác	2,400	4,681	2,020	1,655	2,324
Dự phòng rủi ro tính dụng	8,001	11,253	13,688	15,222	17,415
Thu nhập hoạt động ròng	16,888	19,832	22,668	23,059	26,502
Chi phí quản lý và bán hàng	8,758	10,634	12,334	11,879	13,633
Chi phí nhân viên	5,060	6,021	7,327	-	-
Lợi nhuận trước DPTD	16,131	20,452	24,022	26,402	30,284
LNTT	8,130	9,199	10,334	11,181	12,869
Thuế	1,689	1,843	2,066	2,236	2,574
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	8,945	10,295
Hoàn nhập nợ đã trích lập	1,098	2,093	1,865	-	-
LN ròng	6,441	7,356	8,268	8,945	10,295
LN dành cho NH mẹ	6,441	7,356	8,268	8,945	10,295

Chỉ số tài chính

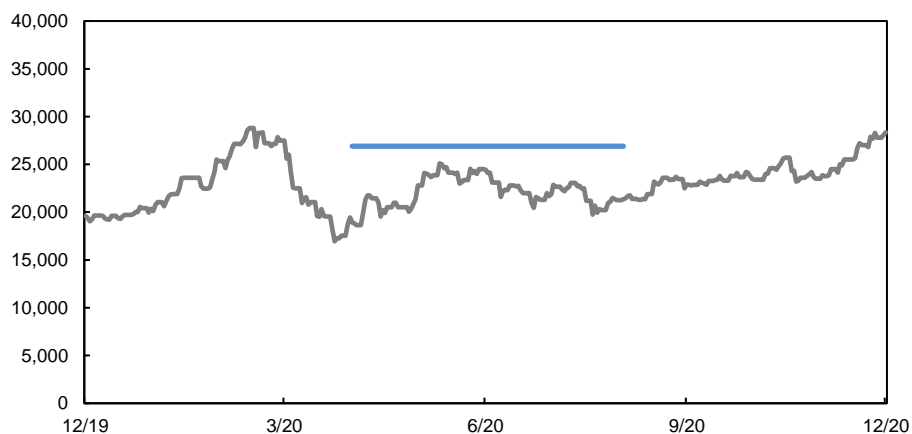
	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
Sinh lợi và hiệu quả (%)					
ROE	27.5	22.8	21.5	19.8	19.4
ROA	2.54	2.45	2.36	2.22	2.25
NIM	9.38	9.44	9.94	9.39	9.65
Lãi TB trên tài sản	15.40	16.20	15.41	15.63	15.41
Chi phí vốn	6.14	6.05	6.40	5.98	5.84
Tỷ lệ chi phí / thu nhập	35.2	34.2	33.9	31.0	31.0
Chi phí tín dụng	3.98	5.27	5.45	5.14	5.04
Tăng trưởng (%)					
LN dành cho NH mẹ	63.7	14.2	12.4	8.2	15.1
LNTDPTD	57.5	26.8	17.5	9.9	14.7
Tăng trưởng tín dụng	23.9	17.3	17.6	18.1	15.6
Tổng TS	21.4	16.4	16.7	13.8	13.4
Chất lượng TS (%)					
Tỷ lệ nợ xấu	3.4	3.5	3.4	3.9	4.0
Tỷ lệ dự trữ lỗ tín dụng	50.8	45.9	46.4	45.4	45.8
Tỷ lệ cho vay / huy động	94.8	95.9	95.7	101.4	102.3
Tỷ lệ an toàn vốn (%)					
CAR	14.6	11.2	11.1	11.1	13.4
CET1	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a
Tier 1	11.2	n.a	10.7	10.7	13.0

Chỉ số định giá

	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
Chỉ số trên mỗi cp (đồng, điều chỉnh)					
BPS	11,684	14,145	17,315	19,461	22,740
EPS	2,534	2,994	3,392	3,619	4,042
Cổ tức	-	-	-	-	-
Định giá (x)					
P/B	2.4	2.0	1.6	1.5	1.2
P/E	11.2	9.5	8.4	7.8	7.0
P/PPE	4.5	3.4	2.9	2.7	2.4
Suất sinh lợi cổ tức (%)	-	-	-	-	-
Tỷ lệ chi trả cổ tức (%)	-	-	-	-	-
Phân tích ROE (%)					
ROE	27.5	22.8	21.5	19.8	19.4
Đòn bẩy (x)	9.4	9.3	8.9	8.9	8.4
TS sinh lãi / Tổng TS	92.0	92.5	91.9	87.7	89.4
LN ròng / TS sinh lãi	2.5	2.4	2.4	2.4	2.3
Thu nhập lãi thuần / TS sinh lãi	8.0	8.2	8.7	8.4	8.4
Thu nhập ngoài lãi / TS sinh lãi	1.7	2.1	1.7	1.6	1.6
Chi phí tín dụng / TS sinh lãi	3.1	3.7	3.9	4.0	4.0
Chi phí QL&BH / TS sinh lãi	3.4	3.5	3.5	3.1	3.1

Thay đổi khuyến nghị và giá mục tiêu

Công ty	Ngày	Khuyến nghị	Giá mục tiêu (đồng)	% so với giá TB	% cao (thấp)
Ngân hàng TMCP Việt Nam Thịnh Vượng (VPB)	08/04/20	MUA	26,900		
	29/04/20	MUA	26,300		
	10/08/20	Nắm giữ	-		
	08/12/20	MUA	37,033		



■ **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 12/09/2020.

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 12/09/2020.

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 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.