

Vietcombank (VCB)

Nâng khuyến nghị MUA

- Lợi nhuận sau thuế (LNST) 4Q20 đạt 5.7 nghìn tỷ đồng.
- Tỷ lệ bao phủ nợ xấu đạt mức cao nhất 370%
- Khuyến nghị MUA với Giá mục tiêu 116,000 đồng.

LNST 4Q20 đạt khoảng 89% so với kỳ vọng của chúng tôi

Mặc dù thu nhập từ hoạt động kinh doanh của VCB trong 4Q20 đạt khoảng 97% dự đoán của chúng tôi ở mức 14.4 nghìn tỷ đồng; LNST chỉ đạt ~89% kỳ vọng với 5.7 nghìn tỷ đồng (+29% n/n và 42% q/q) do ngân hàng tiếp tục tăng chi phí dự phòng tín dụng (trích 3.9 nghìn tỷ đồng, tăng 92% q/q và cao hơn 61% so với ước tính của chúng tôi).

Trong kỳ, thu nhập lãi ròng đạt 10.4 nghìn tỷ đồng, tăng 19% q/q và thu nhập ngoài lãi đạt 4 nghìn tỷ đồng, tăng 40% q/q, trong đó có ~1.7 nghìn tỷ đồng phí ứng trước (upfront) từ hợp đồng bancassurance độc quyền với FWD. NIM đạt ~3.41%, tăng 37 điểm cơ bản q/q. Tăng trưởng tín dụng 2020 là ~14% n/n, vượt xa mức tăng trưởng của ngành 12.13%.

Mức dự phòng vượt trội

Việc chi phí tín dụng bất ngờ tăng mạnh trong 4Q20 khá trái ngược với diễn biến giảm dần về tỷ lệ nợ xấu (-0.4%p với 0.62%p) cũng như sự sụt giảm của các khoản vay bị ảnh hưởng bởi COVID-19 được cơ cấu theo TT.01 (-55% q/q xuống 5.5 nghìn tỷ đồng). Ngân hàng cho biết nguyên nhân xuất phát việc bổ sung dự phòng đối với dư nợ của một số khách hàng theo hướng dẫn của SBV. Chúng tôi ước tính con số này khoảng 2.3 nghìn tỷ đồng trong 4Q và 8.6 nghìn tỷ đồng trong năm 2020, và có thể liên quan đến phương án "Giải cứu Việt Nam Airlines (HSX: HVN)". Điều này khiến VCB ghi nhận tỷ lệ bao phủ nợ xấu kỷ lục ở mức 370% vào cuối năm. Trên cơ sở đó, chúng tôi tin rằng VCB đã trích lập đầy đủ cho các tài sản có khả năng suy giảm chất lượng do COVID-19.

Cho 2021, chúng tôi kì vọng dự phòng tín dụng sẽ giữ nguyên ở 9.7 nghìn tỷ đồng n/n, trong đó bao gồm 4 nghìn tỷ đồng dự phòng bổ sung cho "phương án giải cứu". Từ năm 2022 trở đi, chúng tôi dự báo nghiệp vụ dự phòng sẽ trở về trạng thái bình thường với mức giảm dự phòng tín dụng đáng kể khi ngành hàng không phục hồi.

Đánh giá **MUA**

Giá mục tiêu **116,000**

Lợi nhuận **+17.7%** (gồm 0.8% cổ tức tiền mặt)

Thông kê

VNIndex (04/02, điểm)	1,112
Giá cp (04/02, đồng)	98,900
Vốn hóa (tỷ đồng)	370,888
SLCP lưu hành (triệu)	3,709
Cao/ Thấp 52 tuần (đồng)	107,000/56,738
GTGD TB 6T (tỷ đồng)	91
Tỷ lệ CP tự do/ Sở hữu NN (%)	25.2/23.7
Cổ đông lớn (%)	
SBV	74.8
Mizuho Bank, Ltd	15.0
GIC	2.6

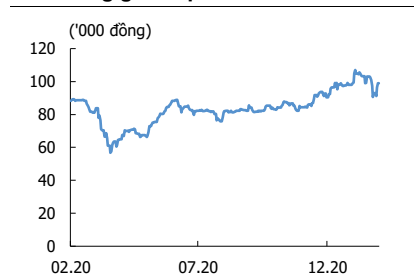
Định giá

	2019A	2020F	2021F
PB (x)	4.5	4.5	3.8
PE (x)	22.9	23.0	18.6
ROA (%)	1.6	1.4	1.6
ROE (%)	25.9	22.9	24.9
Cổ tức (%)	0.8	0.8	0.8
P/LNTDPTD (x)	12.3	11.1	9.8
BPS (đồng)	21,763	21,763	26,292
EPS (đồng)	4,326	4,309	5,319

Biến động giá cổ phiếu

	1T	6T	12T
Tuyệt đối (%)	(0.1)	22.5	12.8
Tương đối với VNI (điểm %)	0.5	(14.8)	(13.2)

Xu hướng giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg

Yên trần

yen.tt@kisvn.vn

Nâng hạng khuyến nghị MUA

Chúng tôi nâng hạng mức khuyến nghị đối với VCB thành MUA với Giá mục tiêu 116,000 đồng với những lý do sau: 1) Chúng tôi đánh giá cao quá trình mở rộng quy mô cho vay bán lẻ của ngân hàng (chiếm ~45% tổng dự nợ cho vay trong 2020, tăng 25%p trong khoảng 5 năm gần đây và mục tiêu đạt 65% trước 2025). Điều này có thể giúp NIM mở rộng thêm từ 10-25 điểm% và nâng tỷ trọng lợi nhuận ngoài lãi so với tổng thu nhập thêm 4 điểm% lên đạt 30% trong giai đoạn dự báo 2021-2025; 2) Ngân hàng đã trích lập trước dự phòng đầy đủ các tài sản có khả năng suy giảm chất lượng do COVID-19 trong 2020, tạo điều kiện cho sự tăng trưởng mạnh mẽ về lợi nhuận trong các năm tới; và 3) với vai trò công ty đầu ngành, VCB phù hợp với mức PB forward khoảng 3.52x (~ mức PB trung bình 3 năm của công ty).

Bảng 1. Dự phóng kết quả kinh doanh

(tỷ đồng, %, điểm %)

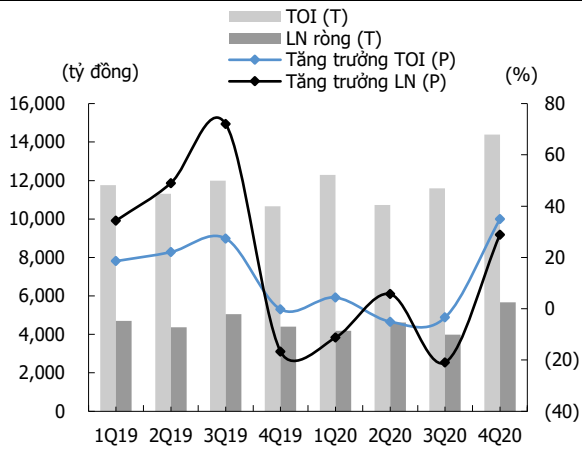
	2019				2020				2019	2020	4Q20	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q			q/q	n/n
Cho vay khách hàng và trái phiếu doanh nghiệp	680,486	702,920	715,610	741,931	762,729	778,101	790,404	845,467	741,931	845,467	7.0	14.0
% tăng trưởng (so với đầu năm)	6.4	9.9	11.8	16.0	2.8	4.9	6.5	14.0	16.0	14.0	-	(2.0)
Cho vay khách hàng	673,022	695,438	708,096	734,707	754,505	770,744	783,757	839,788	734,707	839,788	7.1	14.3
NPL (Nợ nhóm 3-5)	6,952	7,134	7,625	5,804	6,191	6,433	7,885	5,230	5,804	5,230	(33.7)	(9.9)
NPL ratio (%)	1.0	1.0	1.1	0.8	0.8	0.8	1.0	0.6	0.8	0.6	(0.4)	(0.2)
NPL (Nợ nhóm 2-5)	10,864	11,012	11,824	8,364	11,250	14,158	12,041	9,584	8,364	9,584	(20.4)	14.6
NPL ratio (%)	1.6	1.6	1.7	1.1	1.5	1.8	1.5	1.1	1.1	1.1	(0.4)	0.0
Dự phòng cho vay (%)	169.2	176.8	185.2	179.5	235.0	254.5	215.1	370.4	179.5	370.4	155.2	190.9
VAMC	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Tiền gửi khách hàng và trái phiếu	859,626	892,569	923,505	949,835	955,420	1,002,513	1,002,754	1,053,354	949,835	1,053,354	5.0	10.9
Tiền gửi khách hàng	838,277	871,229	902,184	928,451	934,048	981,218	981,492	1,032,114	928,451	1,032,114	5.2	11.2
% tăng trưởng (so với đầu năm)	4.5	8.6	12.5	15.8	0.6	5.7	5.7	11.2	15.8	11.2	-	(4.6)
CASA (%)	28.0	27.5	27.1	28.3	26.2	26.5	28.0	29.7	28.3	29.7	1.8	1.4
Tổng tài sản	1,073,332	1,122,655	1,157,490	1,222,719	1,144,270	1,185,262	1,188,572	1,327,537	1,222,719	1,327,537	11.7	8.6
Vốn chủ sở hữu	72,919	76,321	81,312	80,800	84,984	89,485	93,576	98,774	80,800	80,800	5.6	22.2
Tổng thu nhập hoạt động	11,768	11,303	11,995	10,667	12,285	10,734	11,586	14,393	45,730	48,999	24.2	34.9
Thu nhập lãi ròng	8,499	8,580	8,859	8,640	9,034	8,077	8,723	10,390	34,577	36,225	19.1	20.3
NIM (%)	3.3	3.2	3.2	3.0	3.2	2.9	3.0	3.4	3.1	2.9	0.4	0.4
Thu nhập ngoài lãi	3,269	2,724	3,135	2,028	3,251	2,656	2,863	4,003	11,153	12,774	39.8	97.4
Thu nhập phí ròng	1,998	1,775	2,186	1,728	2,235	1,977	2,291	4,012	7,685	10,515	75.1	132.1
Lãi từ chứng khoán đầu tư	105	181	66	47	(23)	394	32	55	398	458	72.4	18.5
Thu nhập ngoài lãi khác	1,166	768	883	252	1,039	286	540	(65)	3,070	1,800	-	-
Dự phòng rủi ro tín dụng	1,506	1,811	1,503	1,971	2,152	1,856	2,025	3,884	6,790	9,917	91.8	97.0
Thu nhập hoạt động ròng	10,262	9,493	10,492	8,696	10,133	8,877	9,562	10,510	38,940	39,082	9.9	20.9
SG&A	4,384	4,067	4,182	3,186	4,910	3,118	4,579	3,430	15,818	16,037	(25.1)	7.7
CIR (%)	37.3	36.0	34.9	29.9	40.0	29.0	39.5	23.8	34.6	32.7	(15.7)	(6.0)
LN trước dự phòng	7,384	7,236	7,812	7,481	7,375	7,616	7,008	10,963	29,913	32,961	56.4	46.5
Lợi nhuận trước thuế	5,878	5,425	6,309	5,510	5,223	5,759	4,983	7,079	23,122	23,045	42.1	28.5
Lợi nhuận ròng	4,711	4,365	5,052	4,400	4,183	4,616	3,996	5,674	18,526	18,468	42.0	28.9
LN cổ đông kiểm soát	4,707	4,361	5,048	4,397	4,178	4,610	3,991	5,668	18,511	18,447	42.0	28.9

Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Việt Nam

■ Tổng quan về công ty

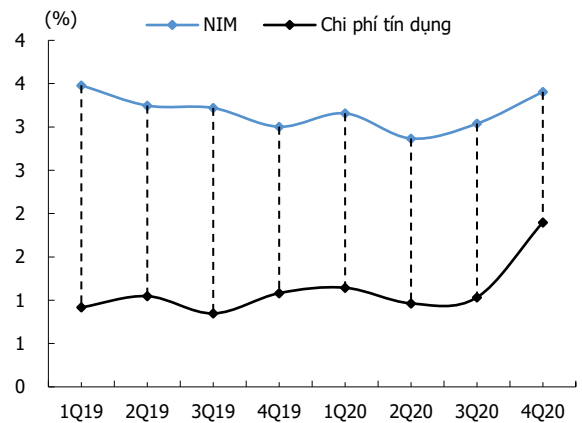
VCB là một trong bốn ngân hàng có tổng tài sản lớn nhất và là ngân hàng dẫn đầu về giao dịch ngoại hối và thanh toán quốc tế của Việt Nam. Đây cũng là ngân hàng có lợi nhuận cao nhất tại Việt Nam với định hướng trở thành một trong ba trăm tổ chức tài chính lớn nhất thế giới.

Hình 1. Kết quả kinh doanh 4Q20



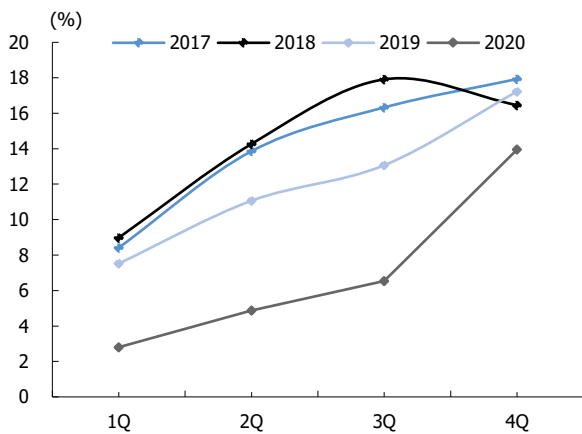
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Việt Nam

Hình 2. NIM



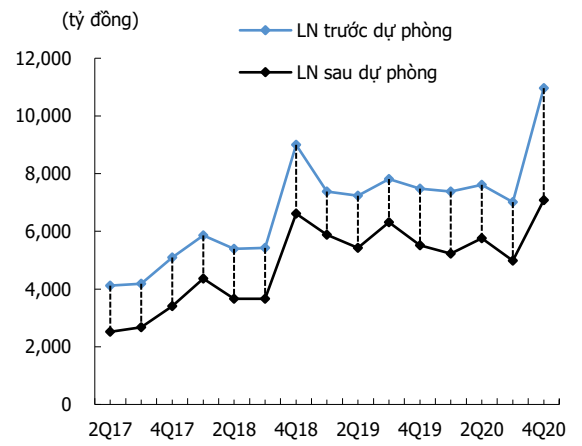
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Việt Nam

Hình 3. Tăng trưởng tín dụng



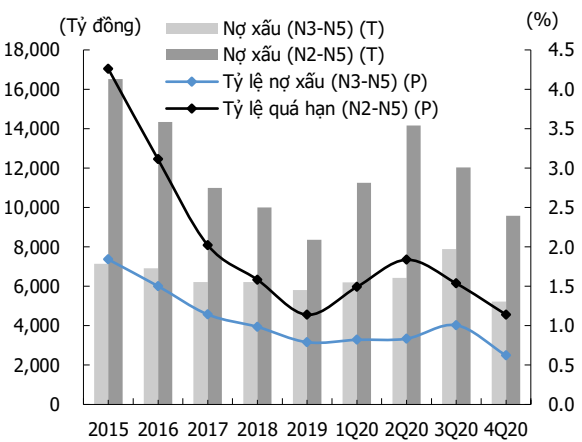
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Việt Nam

Hình 4. LN trước dự phòng và sau dự phòng



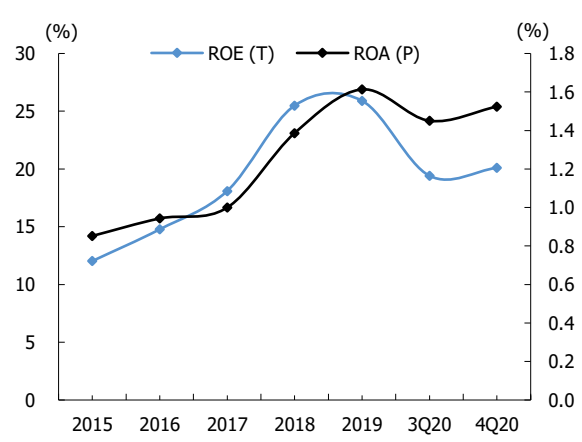
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Việt Nam

Hình 5. Tỷ lệ nợ xấu



Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Việt Nam

Hình 6. Tỷ suất lợi nhuận



Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Việt Nam

Cân đối kế toán

(Tỷ đồng)

	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Tổng tài sản	1,074,027	1,222,719	1,327,537	1,445,090	1,604,023
Tài sản sinh lãi	1,045,872	1,191,362	1,300,891	1,419,787	1,576,822
Cho vay và trái phiếu DN	639,799	741,931	845,467	947,377	1,061,608
Hộ gia đình	235,884	315,782	380,752	-	-
Doanh nghiệp	403,915	426,149	464,715	947,377	1,061,608
Tiền gửi và cho vay TCTD	287,958	313,310	352,713	355,653	382,417
Tiền gửi NHNN và TPCP	118,115	136,121	102,711	116,757	132,797
VAMC bond	-	-	-	-	-
NIEAs	39,864	45,381	47,731	52,413	56,286
Others	11,710	14,025	21,085	27,109	29,086
Tổng nợ	1,011,916	1,141,919	1,246,737	1,347,494	1,482,173
Tiền gửi	801,929	928,451	1,032,114	1,144,534	1,270,345
Trái phiếu	21,461	21,384	21,240	26,361	29,258
Tiền gửi và vay TCTD	76,550	73,638	103,599	108,777	114,215
Tiền vay CP và NHNN	90,685	92,366	41,177	36,942	36,942
Phải trả khác	21,291	26,081	48,607	30,880	31,413
Tổng VCSH	62,110	80,800	80,800	97,596	121,850
VCSH	62,041	80,717	80,717	97,513	121,766
Vốn điều lệ	35,978	37,089	37,089	37,089	37,089
Thặng dư VCSH	-	4,995	4,995	4,995	4,995
Quý khác	9,446	12,186	12,186	14,960	18,295
LN giữ lại	16,139	26,055	26,055	40,093	61,010
Thu nhập toàn diện khác	479	391	391	376	376
Cổ đông thiểu số	69	83	83	83	83

Chỉ số tài chính

	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Sinh lợi và hiệu quả(%)					
ROE	25.5	25.9	22.9	24.9	27.5
ROA	1.39	1.61	1.45	1.60	1.98
NIM	2.79	3.12	2.93	3.16	3.36
Lãi TB trên tài sản	5.49	6.10	5.59	5.87	6.11
Chi phí vốn	2.81	3.15	2.84	2.91	2.95
Tỷ lệ chi phí / thu nhập	34.7	34.6	32.7	34.6	34.6
Chi phí tín dụng	1.24	0.98	1.25	1.09	0.66
Tăng trưởng (%)					
LN dành cho NH mẹ	60.7	26.7	-0.3	20.3	35.7
LNTDPTD	46.3	16.5	10.2	13.8	18.1
Tăng trưởng tín dụng	14.6	16.0	14.0	12.1	12.1
Tổng TS	3.7	13.8	8.6	8.9	11.0
Chất lượng TS (%)					
Tỷ lệ nợ xấu	1.0	0.8	0.6	0.7	0.9
Tỷ lệ dự trữ lỗ tín dụng	165.4	179.5	370.4	392.2	312.3
Tỷ lệ cho vay / huy động	71.2	72.7	73.2	74.2	75.2
Tỷ lệ an toàn vốn (%)					
CAR	12.1	9.6	8.4	9.0	10.1
CET1	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Tier 1	0.0	8.0	7.2	7.9	9.0

Kết quả kinh doanh

(Tỷ đồng)

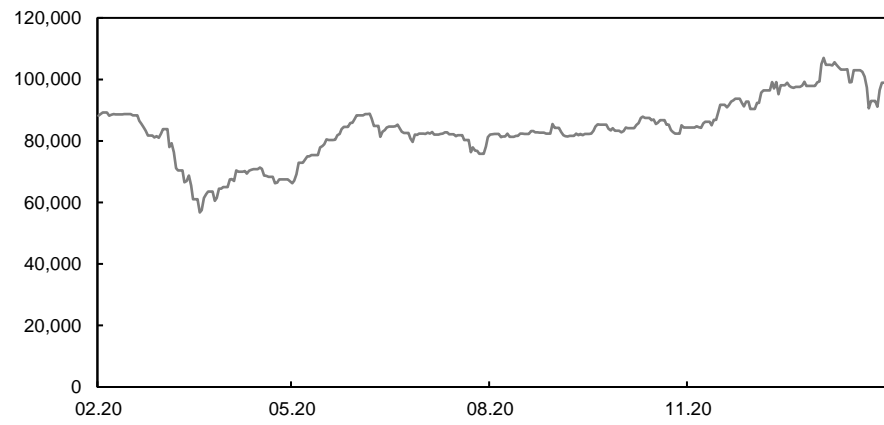
	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Tổng thu nhập hoạt động	39,278	45,730	48,999	57,354	67,737
Thu nhập lãi thuần	28,409	34,577	36,225	42,628	49,860
Thu nhập lãi	55,864	67,724	69,126	79,189	90,688
Chi phí lãi	27,455	33,147	32,901	36,561	40,829
Thu nhập ngoài lãi	10,870	11,153	12,774	14,726	17,877
Thu phí và hoa hồng dịch vụ	5,669	7,685	10,515	12,483	14,979
Lãi từ đầu tư tài chính	1,967	398	458	376	333
Khác	3,234	3,070	1,800	1,867	2,565
Dự phòng rủi ro tính dụng	7,398	6,790	9,917	9,732	6,605
Thu nhập hoạt động ròng	31,880	38,940	39,082	47,622	61,131
Chi phí quản lý và bán hàng	13,611	15,818	16,037	19,856	23,451
Chi phí nhân viên	7,678	8,669	8,602.87	-	-
Lợi nhuận trước DPTD	25,667	29,913	32,961	37,498	44,286
LNTT	18,269	23,122	23,045	27,766	37,680
Thuế	3,647	4,596	4,577	5,553	7,536
Thuế suất hiệu dụng (%)	20	20	20	20	20
Lãi từ hoạt động chính	11,350	15,346	16,046	20,039	27,325
Hoàn nhập nợ đã trích lập	3,272	3,180	2,422	2,173	2,820
LN ròng	14,622	18,526	18,468	22,213	30,144
LN dành cho NH mẹ	14,606	18,511	18,447	22,187	30,110

Chỉ số định giá

	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Chỉ số trên mỗi cp (đồng, điều chỉnh)					
BPS	17,244	21,763	21,763	26,292	32,831
EPS	3,334	4,326	4,309	5,319	7,321
Cổ tức	800	800	800	800	800
Định giá (x)					
P/B	5.7	4.5	4.5	3.8	3.0
P/E	29.7	22.9	23.0	18.6	13.5
P/PPE	13.9	12.3	11.1	9.8	8.3
Suất sinh lợi cổ tức (%)	0.0	0.8	0.8	0.8	0.8
Tỷ lệ chi trả cổ tức (%)	24.0	18.5	18.6	15.0	10.9
Phân tích ROE (%)					
ROE	25.5	25.9	22.9	24.9	27.5
Đòn bẩy (x)	17.3	15.1	16.4	14.8	13.2
TS sinh lãi / Tổng TS	96.3	96.3	96.5	96.4	96.6
LN ròng / TS sinh lãi	1.4	1.6	1.4	1.6	1.9
Thu nhập lãi thuần / TS sinh lãi	2.7	2.9	2.8	3.0	3.2
Thu nhập ngoài lãi / TS sinh lãi	1.0	0.9	1.0	1.0	1.1
Chi phí tín dụng / TS sinh lãi	0.7	0.6	0.8	0.7	0.4
Chi phí QL&BH / TS sinh lãi	1.3	1.3	1.2	1.4	1.5

Thay đổi khuyến nghị và giá mục tiêu

Công ty	Ngày	Khuyến nghị	Giá mục tiêu	% so với giá TB	% cao (thấp)
Vietcombank (VCB)	04/02/2021	MUA	116,000	-	-
	23/10/2020	Năm 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 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 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 4/02/2021.

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 4/02/2021.

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 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.

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 © 2021 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.