

Techcombank (TCB)

Nắm bắt thời kỳ tăng trưởng mới

Lợi nhuận 4Q20 vượt 23% dự phóng của KIS

LN ròng 4Q20 của TCB đạt 3.95 nghìn tỷ (+30.5% n/n và +28% q/q), vượt ~23% dự phóng của chúng tôi nhờ chi phí dự phòng rủi ro tốt hơn dự kiến khi tỷ lệ NPL giảm xuống mức 0.47% (một nửa ước tính của chúng tôi). Nợ tái cơ cấu Covid-19 tăng 11% q/q lên mức 7.9 nghìn tỷ (~2.9% tổng dư nợ) và tỷ lệ che phủ nợ xấu đạt 171%. LN ròng và TOI cả năm 2020 của TCB đạt lần lượt 12.3 nghìn tỷ và 27 nghìn tỷ, tăng tương ứng 22% n/n và 28% n/n.

Tín dụng tăng trưởng ấn tượng

Tín dụng tăng đột phá từ mức 9.2% ytd tại cuối 3Q20 lên 24% ytd thời điểm cuối năm 2020, tăng 5 điểm% n/n và vượt xa 12 điểm% so với mức trung bình ngành. Trong đó, danh mục đầu tư trái phiếu doanh nghiệp tăng 53% n/n và danh mục cho vay tăng 20% n/n. Sở hữu bộ đệm vốn bền vững (đạt tỷ lệ CAR vào khoảng 14-16%, cao hơn so với mức quy định 8%), TCB thường được cấp room tín dụng tương đối cao (~19-24% mỗi năm). Cho rằng TCB sẽ tiếp tục tận dụng lợi thế trên, chúng tôi nâng mức tăng trưởng tín dụng dự phóng lên 2.2-2.4 điểm% so với báo cáo gần nhất, ước đạt ~20% mỗi năm. Tỷ trọng tín dụng bán lẻ giảm từ 40% năm 2019 xuống 34% năm 2020 trong khi tỷ trọng tín dụng bán buôn (bao gồm cho vay và đầu tư trái phiếu doanh nghiệp lớn) tăng 7 điểm% lên mức 50%. Chúng tôi kỳ vọng hoạt động cho vay mua nhà sẽ phục hồi mạnh mẽ khi các doanh nghiệp bất động sản có kế hoạch tận dụng môi trường lãi suất thấp để thúc đẩy doanh số bán hàng trong năm 2021.

NIM duy trì ổn định

Tỷ lệ NIM 4Q20 của TCB đạt 5.63%, giúp tỷ lệ NIM cả năm 2020 đạt 4.9% (tăng 54 đcb n/n). Theo tài liệu IR của TCB, lợi suất trung bình từ hoạt động cho vay khá ổn định trong 3 quý đầu năm và bắt đầu sụt giảm vào quý 4. Tuy nhiên, NIM vẫn được đảm bảo nhờ tỷ lệ CASA cao (ở mức 46%) và lãi suất huy động vốn thấp. Chúng tôi tin rằng thành công của TCB trong việc thu hút khách hàng bán lẻ và cung cấp các sản phẩm tài chính theo chuỗi giá trị sẽ đóng góp không nhỏ đối với NIM và các hoạt động khác của ngân hàng. Từ đó, chúng tôi dự phóng NIM của ngân hàng sẽ đạt trong khoảng từ 5.09-5.2% giai đoạn 2021-2025.

	TNHD LN trước DP (tỷ đồng)	LNST (tỷ đồng)	EPS (đồng)	% chg. (n/n)	BPS (đồng)	PE (x)	PB (x)	ROA (%)	ROE (%)	DY (%)
2018A	18,351	12,508	2,409	11.7	14,770	16.2	2.6	2.9	21.5	-
2019A	21,068	13,756	2,872	19.2	17,568	13.6	2.2	2.9	17.8	-
2020A	27,042	18,411	3,499	21.8	21,013	11.2	1.9	3.1	18.2	-
2021F	32,923	21,496	3,947	12.8	24,959	9.9	1.6	3.0	17.3	-
2022F	38,802	25,334	4,840	22.6	29,799	8.1	1.3	3.1	17.8	-

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

VUI LÒNG THAM KHẢO NGUYÊN TẮC KHUYẾN NGHỊ, THÔNG TIN CÔNG KHAI VÀ MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM Ở CUỐI BÁO CÁO

Đánh giá **MUA (Duy trì)**

Giá mục tiêu **47,000** từ 37,300

Lợi nhuận **+20.3%** (gồm 0% cổ tức tiền mặt)

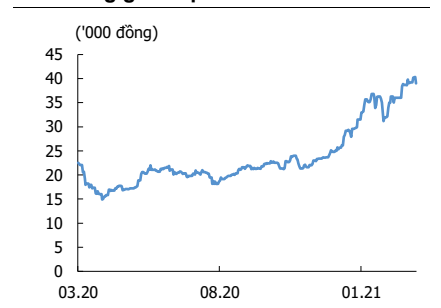
Thông kê

VNIndex (04/03, điểm)	1,169
Giá cp (04/03, đồng)	39,050
Vốn hóa (tỷ đồng)	136,516
SLCP lưu hành (triệu)	3,505
Cao/ Thấp 52 tuần (đồng)	40,350/14,900
GTGDTB 6T (tỷ đồng)	452
Tỷ lệ CP tự do/ Sở hữu NN (%)	70.0/22.5
Cổ đông lớn (%)	
Masan & cổ đông liên quan	20.0
Hồ Hùng Anh (Chủ tịch) & gia đình	17.0

Biến động giá cổ phiếu

	1T	6T	12T
Tuyệt đối (%)	11.6	78.7	73.2
Tương đối với VNI (%p)	6.5	47.9	39.3

Xu hướng giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg

Trần Yên

yen.tt@kisvn.vn

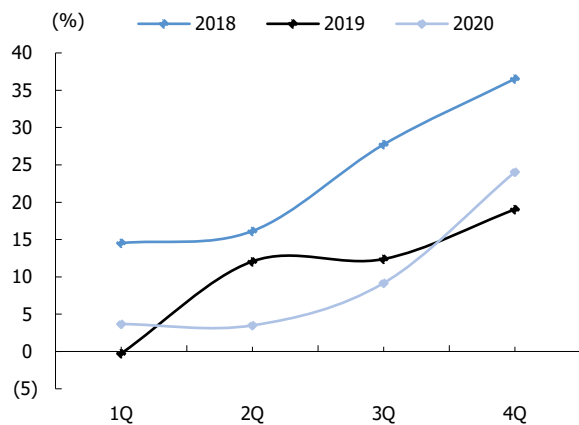
Bảng 1. Kết quả kinh doanh 4Q20

(tỷ đồng, %, điểm %)

	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	q/q	n/n
Thu nhập HĐ	6,627	6,030	5,753	7,497	7,762	3.5	17.12
LN trước dự phòng	4,290	3,893	4,056	5,008	5,455	8.9	27.1
Dự phòng tín dụng	6,627	6,030	5,753	7,497	7,762	3.5	17.1
LNTT	2,723	1,818	1,818	2,349	2,306	(1.8)	(15.3)
LN ròng	3,029	2,456	2,817	3,099	3,953	27.6	30.5

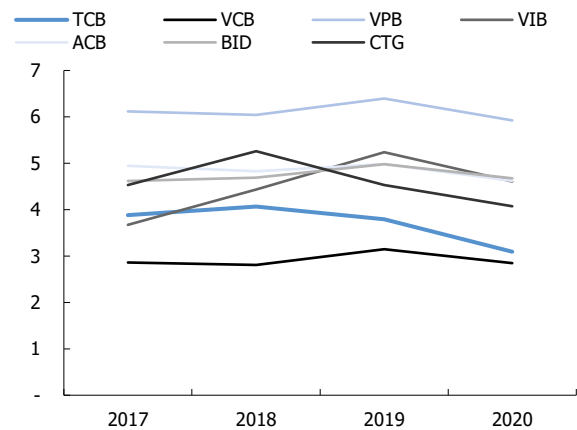
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Việt Nam

Hình 1. Tăng trưởng tín dụng (YTD)



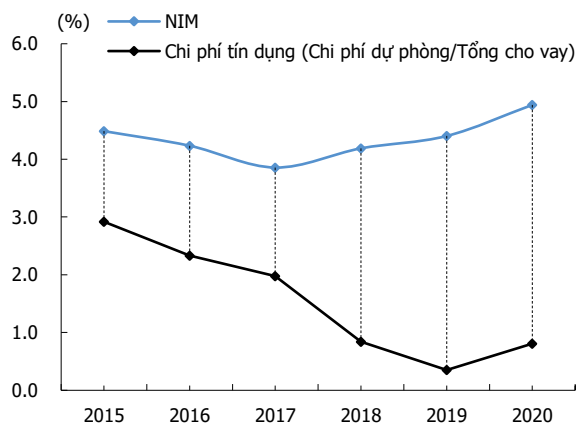
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Việt Nam

Hình 2. Chi phí vốn trung bình của một số ngân hàng



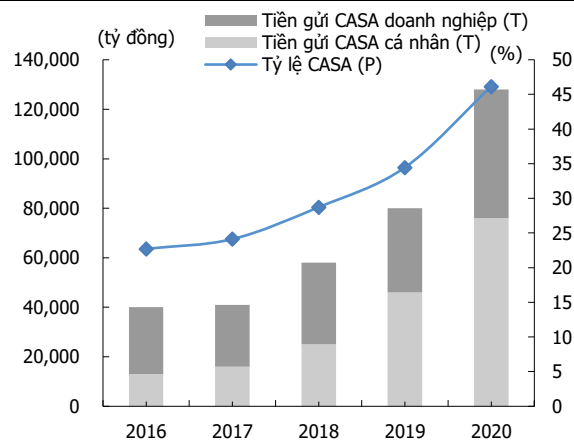
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Việt Nam

Hình 3. NIM & chi phí tín dụng



Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Việt Nam

Hình 4. Tỷ lệ CASA



Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Việt Nam

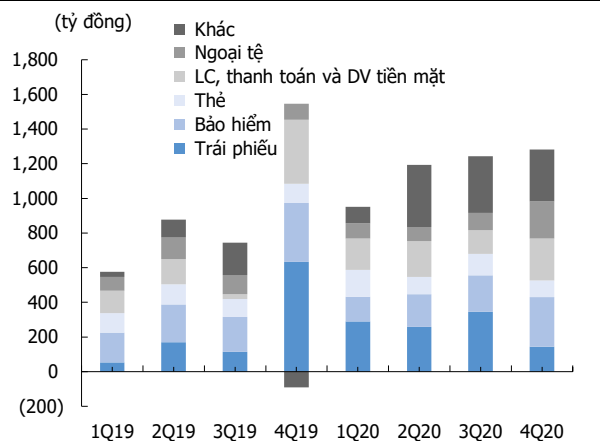
Năm bắt thời kỳ tăng trưởng mới của thị trường tài chính Việt Nam

Năm 2020 đánh dấu chặng đường 20 năm đi vào hoạt động của thị trường chứng khoán Việt Nam. Diễn biến tích cực được ghi nhận trên tất cả các thị trường cổ phiếu, trái phiếu và chứng khoán phái sinh. Cụ thể, giá trị vốn hóa thị trường cổ phiếu tương đương 64% GDP; số lượng tài khoản của nhà đầu tư đạt 2.8 triệu, tăng 396,500 n/n; lượng trái phiếu doanh nghiệp (TPDN) phát hành đạt 416 nghìn tỷ, tăng 40% n/n; và quy mô thị trường trái phiếu doanh nghiệp mở rộng lên mức 15.3% GDP từ 11.3% GDP năm 2019. Theo đó, ngân

hàng mẹ và hai công ty con của TCB bao gồm CTCP Chứng khoán Kỹ thương (TCBS) và Quỹ đầu tư Techcom Capital (TCBC) đã gặt hái được những kết quả ấn tượng: tăng trưởng 18% khối lượng TPDN tư vấn, tăng trưởng 32% khối lượng TPDN phân phối, tăng trưởng 36% khối lượng iFund phân phối, và tăng mạnh 57% NAV của TCBF.

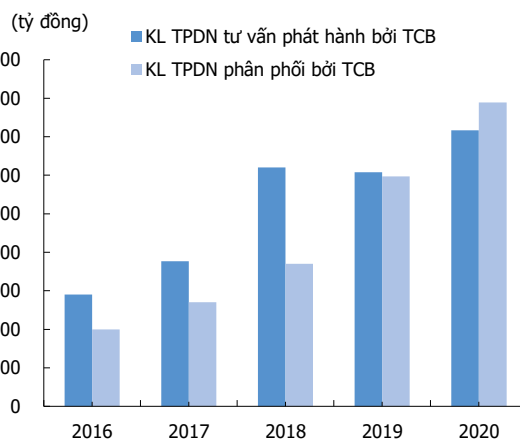
Bên cạnh đó, chúng tôi nhận thấy TCBS đã tích cực tìm kiếm khách hàng mới từ nửa cuối năm 2020 với chiến dịch khuyến mãi lớn về cho vay ký quỹ. Danh mục cho vay ký quỹ tăng mạnh lên 4.4 nghìn tỷ từ mức 1.5 nghìn tỷ năm 2019 và TCBS đã ghi nhận ~106,000 tài khoản mở mới (~27% toàn ngành) trong năm 2020. Với kinh nghiệm của ngân hàng trong việc thu hút khách hàng bán lẻ và CASA, chúng tôi tin rằng những thay đổi này sẽ thúc đẩy hoạt động ngân hàng đầu tư của TCB trong thời gian tới. Bên cạnh đó, phí phát hành trái phiếu đạt 1.1 nghìn tỷ (tăng 7% n/n) trong năm 2020 và được dự phóng sẽ đạt mức tăng trưởng kép CAGR là 19-20% giai đoạn 2021-2025.

Hình 5. Thu nhập từ phí theo sản phẩm



Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Việt Nam

Hình 6. Khối lượng TPDN tư vấn và phân phối



Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Việt Nam

Nâng dự phóng thu nhập ngoài lãi

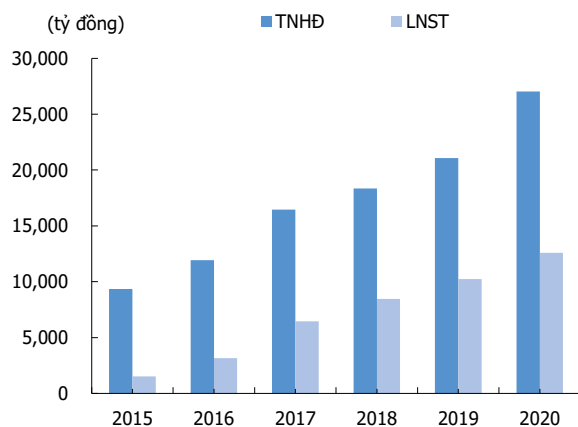
Thu nhập ngoài lãi của TCB vượt xa các ngân hàng đồng hạng, đạt 8.3 nghìn tỷ trong năm 2020 (~30% tổng thu nhập hoạt động). Ngoài hoạt động ngân hàng đầu tư, TCB cũng đang tái khởi động hoạt động bancassurance sau giai đoạn chuyển đổi từ mô hình giới thiệu (referral) sang bán hàng trực tiếp (direct). Hiện tại, hơn 3,700 nhân viên của TCB sở hữu chứng chỉ banca. Nhờ tệp khách hàng bán lẻ có thu nhập khá/cao (affluent), chiến lược số hóa và kết hợp sản phẩm đúng đắn, TCB đã ghi nhận mức tăng trưởng kép CAGR thu nhập ngoài lãi giai đoạn 2015-2020 là 31.2%. Với nguồn ngân sách dồi dào cho việc phát triển công nghệ và các động thái tích cực trong việc phát triển tệp khách hàng cho các sản phẩm quản lý tài sản (wealth management), chúng tôi kỳ vọng thu nhập ngoài lãi của TCB sẽ đạt mức tăng trưởng kép CAGR giai đoạn 2020-2025 ở mức tối thiểu là 20%.

Điều chỉnh giá mục tiêu lên 47,000 đồng

Dựa trên các thế mạnh của TCB và nền kinh tế đang hồi phục, chúng tôi điều chỉnh triển vọng kinh doanh giai đoạn 2021-2025 với các giả định tích cực hơn liên quan đến tăng trưởng tín dụng, NIM, chi phí tín dụng và tăng trưởng thu

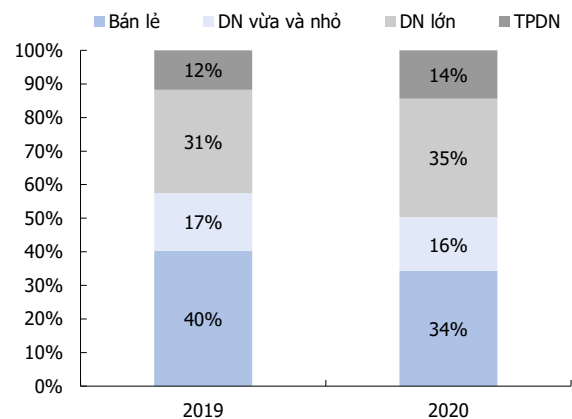
nhập ngoài lãi. ROE có thể cải thiện lên mức ~18-20% so với mức 16-17% trong cập nhật gần nhất của chúng tôi. Với triển vọng ROE lạc quan hơn và vị thế dẫn đầu trên thị trường vốn, thị trường nợ Việt Nam, sẽ không hợp lý nếu TCB được giao dịch ở mức PB thấp hơn các ngân hàng cùng hạng khác. Vì vậy, chúng tôi tiếp tục khuyến nghị MUA và nâng mức giá MT của TCB lên 47,000 đồng (+26% so với cập nhật gần nhất) với PB hợp lý ở mức 1.8x (tương đương ACB).

Hình 7. Thu nhập hoạt động & LNST



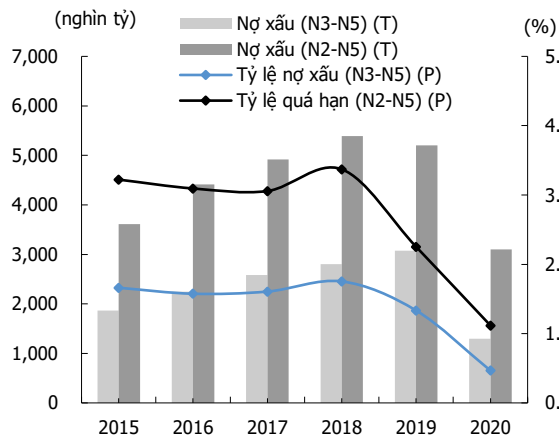
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Việt Nam

Hình 8. Tín dụng theo nhóm khách hàng



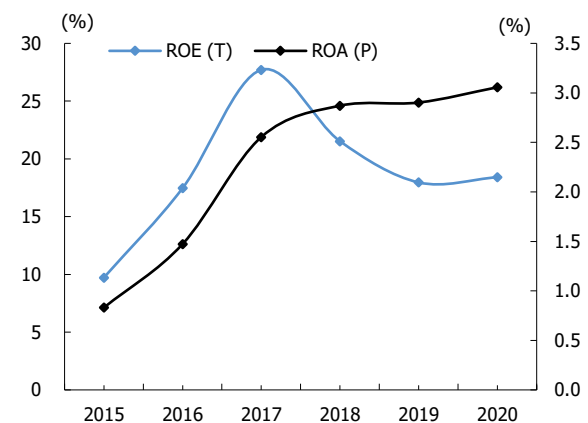
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Việt Nam

Hình 9. Tỷ lệ nợ xấu



Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Việt Nam

Hình 10. ROA & ROE



Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Việt Nam

■ Tổng quan về công ty

TCB là một trong mười ngân hàng thương mại hàng đầu Việt Nam về quy mô tài sản. Ngân hàng có chiến lược kinh doanh độc đáo, tận dụng chuỗi giá trị của các khách hàng bán buôn giúp TCB tiết kiệm thời gian và chi phí tìm khách hàng mới, đồng thời tối đa hóa doanh thu trên mỗi khách hàng nhờ thực hiện khả năng am hiểu khách hàng tốt và cung cấp sản phẩm thích hợp. Các công ty con nổi bật của TCB gồm có Techcom Securities – công ty hàng đầu trong lĩnh vực TPDN ở cả thị trường sơ cấp và thứ cấp, Techcom Capital – công ty quản lý quỹ với

Cân đối kế toán

tổng tài sản quản lý trên 15,5 ngàn tỷ đồng tính đến năm 2019 nhờ quý mở trái phiếu nội địa nổi bật.

(Tỷ đồng)

Kết quả kinh doanh

(Tỷ đồng)

	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F		2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Tổng TS	320,989	383,699	439,603	514,716	612,382	Tổng thu nhập hoạt động	18,351	21,068	27,042	32,923	38,802
Tổng TS sinh lãi	300,498	357,743	409,507	480,754	575,916	Thu nhập lãi thuần	11,127	14,258	18,751	22,935	27,184
Cho vay và TPDN	219,595	261,400	324,253	388,665	466,016	Thu nhập lãi	21,151	25,016	29,002	34,775	42,211
Hộ gia đình	72,384	105,247	-	-	-	Chi phí lãi	10,024	10,758	10,251	11,840	15,027
Doanh nghiệp	147,211	156,153	-	-	-	Thu nhập ngoài lãi	7,223	6,810	8,291	9,988	11,618
Tiền gửi và cho vay TCTD	44,975	59,154	43,457	47,592	62,814	Thu phí và hoa hồng dịch vụ	3,770	3,358	4,190	5,263	6,843
Tiền gửi NHNN và TPCP	35,928	37,188	41,797	44,496	47,085	Lãi từ đầu tư tài chính	1,820	1,646	1,823	2,246	2,297
Trái phiếu VAMC	-	-	-	-	-	Khác	1,634	1,807	2,279	2,479	2,479
Tổng TS không sinh lãi	23,314	29,422	32,898	37,986	40,761	Dự phòng rủi ro tín dụng	1,846	917	2,611	3,750	3,579
Khác	2,823	3,466	2,802	4,024	4,294	Thu nhập hoạt động ròng	16,504	20,151	24,431	29,174	35,223
Tổng nợ phải trả	269,276	321,917	365,472	426,752	507,454	Chi phí quản lý và bán hàng	5,843	7,313	8,631	11,427	13,468
Tiền gửi của khách hàng	201,415	231,297	277,459	328,431	388,973	Chi phí nhân viên	3,240	4,262	5,172	n.a	n.a
Trái phiếu	13,178	17,461	27,900	32,843	46,677	Lợi nhuận trước DPTD	12,508	13,756	18,411	21,496	25,334
Tiền gửi và vay của TCTD	36,426	61,267	47,485	52,233	57,457	LNTT	10,662	12,838	15,800	17,746	21,755
Tiền vay của CP và NHNN	6,025	-	-	-	-	Thuế	2,187	2,612	3,218	3,549	4,351
Phải trả khác	12,232	11,893	12,629	13,245	14,348	Thuế suất hiệu dụng (%)	20.5	20.3	20.4	20.0	20.0
Tổng VCSH	51,713	61,782	74,131	87,963	104,928	Lãi từ hoạt động chính	7,052	9,146	11,323	12,737	15,941
VCSH	51,644	61,491	73,647	87,480	104,444	Hoàn nhập nợ đã trích lập	1,423	1,080	1,260	1,460	1,463
Vốn điều lệ	34,966	35,001	35,049	35,049	35,049	LN ròng	8,475	10,226	12,582	14,197	17,404
Thặng dư VCSH	477	477	477	477	477	LN dành cho NH mẹ	8,464	10,075	12,325	13,906	17,048
Quý khác	3,868	5,173	6,790	8,638	10,724						
LN giữ lại	12,334	20,841	31,332	43,316	58,194						
Thu nhập toàn diện khác	-	-	-	-	-						
Lợi ích cổ đông thiểu số	69	291	484	484	484						

Chỉ số tài chính

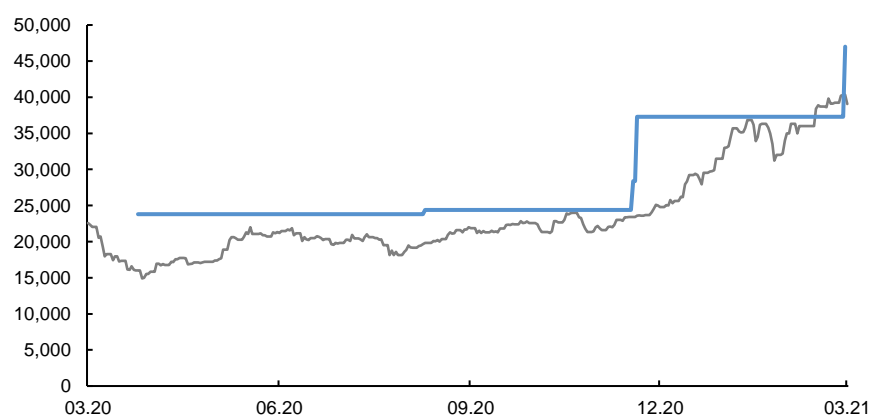
	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Sinh lợi và hiệu quả (%)					
ROE	21.5	17.8	18.2	17.3	17.8
ROA	2.9	2.9	3.1	3.0	3.1
NIM	4.09	4.40	4.94	5.19	5.19
Lãi TB trên tài sản	7.78	7.73	7.64	7.88	8.06
Chi phí vốn	4.07	3.79	3.09	3.09	3.32
Tỷ lệ chi phí / thu nhập	31.8	34.7	31.9	34.7	34.7
Chi phí tín dụng	0.92	0.38	0.89	1.05	0.84
Tăng trưởng (%)					
LN dành cho NH mẹ	31.3	19.0	22.3	12.8	22.6
LNTDPTD	7.4	10.0	33.8	16.8	17.9
Tăng trưởng tín dụng	20.3	19.0	24.0	19.9	19.9
Tổng TS	19.2	19.5	14.6	17.1	19.0
Chất lượng TS (%)					
Tỷ lệ nợ xấu	1.8	1.3	0.5	0.6	0.6
Tỷ lệ dự trữ lỗ tín dụng	85.1	94.8	171.0	180.5	160.2
Tỷ lệ cho vay / huy động	66.5	81.3	82.7	84.4	84.5
Tỷ lệ an toàn vốn (%)					
CAR	14.6	15.5	16.1	16.0	16.0
CET1	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a
Tier 1	n.a	15.2	15.5	15.6	15.7

Chỉ số định giá

	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Chỉ số trên mỗi cp (đồng, điều chỉnh)					
BPS	14,770	17,568	21,013	24,959	29,799
EPS	2,409	2,872	3,499	3,947	4,840
Cổ tức	-	-	-	-	-
Định giá (x)					
P/B	2.6	2.2	1.9	1.6	1.3
P/E	16.2	13.6	11.2	9.9	8.1
P/PPE	10.9	9.9	7.4	6.4	5.4
Suất sinh lợi cổ tức (%)	-	-	-	-	-
Tỷ lệ chi trả cổ tức (%)	-	-	-	-	-
Phân tích ROE (%)					
ROE	21.5	17.8	18.2	17.3	17.8
Đòn bẩy (x)	6.2	6.2	5.9	5.9	5.8
TS sinh lãi / Tổng TS	92.8	92.4	92.6	92.7	93.4
LN ròng / TS sinh lãi	2.8	2.8	3.0	2.9	3.0
Thu nhập lãi thuần / TS sinh lãi	3.7	4.0	4.6	4.8	4.7
Thu nhập ngoài lãi / TS sinh lãi	2.4	1.9	2.0	2.1	2.0
Chi phí tín dụng / TS sinh lãi	0.6	0.3	0.6	0.8	0.6
Chi phí QL&BH / TS sinh lãi	1.9	2.0	2.1	2.4	2.3

Thay đổi khuyến nghị và giá mục tiêu

Công ty	Ngày	Khuyến nghị	Giá mục tiêu (đồng)	% so với giá TB	% cao (thấp)
Techcombank (TCB)	05-03-21	MUA	47,000	-	-
	25-12-20	MUA	37,300	-	-
	20-11-20	MUA	28,400	-	-
	16-11-20	MUA	28,400	-	-
	30-10-20	MUA	24,400	-	-
	25-05-20	MUA	23,800	-	-
	19-05-20	MUA	23,800	-	-



■ **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 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 5/03/2021.

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 5/03/2021.

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 © 2021 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.