

# Chứng khoán

## Chưa đánh giá

### Dầu sôi lửa bỏng

#### Diễn biến cùng chiều với biến động thị trường

Trong quý 2/2022, chỉ số các cổ phiếu ngành tài chính giảm 24.6%, trong đó chỉ số các công ty chứng khoán giảm tới 44.4% trong điều kiện giá trị giao dịch thấp và chỉ số VNINDEX sụt giảm. Chúng tôi thu thập dữ liệu 25 công ty chứng khoán (bao gồm 16 công ty niêm yết, 1 công ty Upcom và 8 công ty thị trường OTC) thể hiện khoảng 90% doanh thu toàn ngành. Doanh thu ngành trong quý 2/2022 đạt 15,878 tỷ đồng đi ngang so với cùng kỳ năm ngoái (n/n) nhưng giảm 12.3% so với quý trước (q/q). LNST quý 2 cũng không khả quan với mức giảm lần lượt là 57% n/n và 63.4% q/q. Trong đó, 7 trên tổng số 25 công ty ghi nhận lỗ kế toán.

#### Sụt giảm từ đỉnh

Các nghiệp vụ kinh doanh đều ghi nhận các mốc cao mới về doanh thu vào khoảng cuối năm ngoái. Những mốc này cao đáng kể so với khoảng thời gian trước, đồng thời cũng tạo ra một mặt bằng mới khá thách thức cho khoảng thời gian kế tiếp. Mảng môi giới ghi nhận sự sụt giảm q/q ở mức 2 con số liên tiếp trong 2 quý đầu năm. Trong khi đó, nghiệp vụ cho vay có doanh thu giảm 9% q/q trong quý 2, sau khi có mức tăng 2% q/q trong quý 1. Doanh thu từ hoạt động đầu tư tự doanh vẫn là động lực chính trong phát triển doanh thu của ngành, tuy nhiên tỷ trọng trong doanh thu tổng đã giảm so với trung bình năm 2021.

#### Không còn phiên giao dịch với thanh khoản bùng nổ

Câu chuyện của năm 2021 là về việc số lượng tài khoản mở mới tăng lên song song với giá trị giao dịch mỗi ngày. Tốc độ tăng trưởng về số lượng tài khoản mới vẫn hiện hữu khi tiếp tục lập kỷ lục mới với 476,711 tài khoản trong tháng 5 (+76% với đỉnh gần nhất) và bổ sung thêm 466,483 tài khoản trong tháng 6. Tuy nhiên, giá trị giao dịch trong quý 2 lại chuyển biến theo hướng ngược lại khi giảm còn 20,525 tỷ đồng mỗi ngày, thấp hơn mức giao dịch bình quân ngày trong năm 2021 là 26,589 tỷ đồng. Sau khi tăng liên tục từ năm 2020 đến cuối 2021, số dư cho vay margin đã giảm mạnh 24% trong quý 2, về ngang với mức của quý 3 năm ngoái.

#### Trông đợi điều gì vào nửa cuối?

Chúng tôi không kỳ vọng một năm như mơ tưởng tự năm 2021 đối với các công ty chứng khoán với mức tăng vượt trội, mà thiên về các kịch bản với kết quả kinh doanh đi ngang hoặc giảm nhẹ. Để có thể đạt được kết quả đi ngang trong năm 2022, giá trị giao dịch bình quân ngày trong nửa cuối năm cần duy trì khoảng 25,000 tỷ đồng và số dư cho vay margin cũng cần cao hơn mức 90,000 tỷ đồng. Thời gian bù trừ thanh toán được rút ngắn, việc triển khai hệ thống KRX mới và diễn biến tiếp theo của VNINDEX sẽ là những điểm hỗ trợ cho phần còn lại của năm 2022 đối với ngành chứng khoán. Mục tiêu nâng hạng lên thị trường mới nổi trong năm nay chưa chắc chắn khi tại thời điểm hiện tại việc triển khai hệ thống KRX vẫn chưa được hoàn tất.

**Trí Dương**

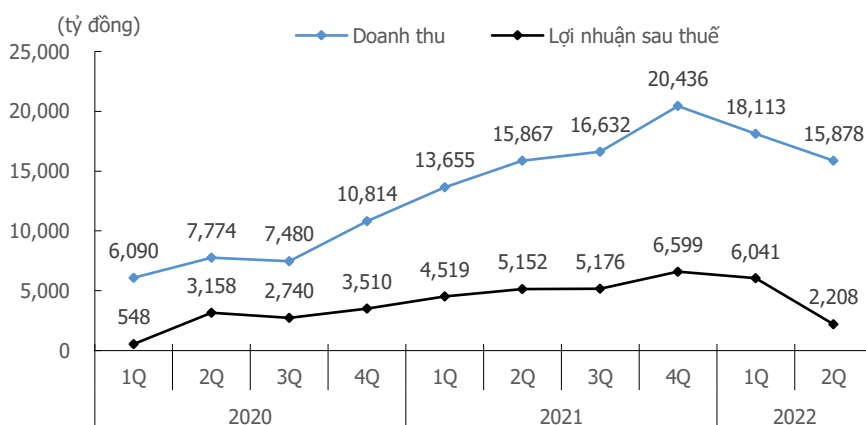
tri.dd@kisvn.vn

### 1. Diễn biến cùng chiều với biến động thị trường

Nhắc lại về diễn biến thị trường trong quý 2/2022, chỉ số VNINDEX đã rơi tự do và mất 20% điểm chỉ trong một quý, từ vùng đỉnh 1,530 điểm và chạm mốc 1,200 điểm. Cùng với áp lực bán, thanh khoản thị trường trong quý 2/2022 cũng giảm mạnh chỉ còn 20,525 tỷ đồng một ngày (-34.2% q/q). Những diễn biến kém tích cực xuất hiện trong bối cảnh hàng loạt các sự kiện xảy ra khi mà Chính phủ quyết định điều tra và khởi tố các nghi phạm đối với thị trường bất động sản và thị trường chứng khoán. Mục đích của Chính phủ nhằm làm tăng tính minh bạch và loại bỏ việc coi thường pháp luật, nhưng điều đó cũng gây ra những phản ứng trái chiều trong ngắn hạn. Thêm vào đó, triển vọng phát triển kinh tế toàn cầu cũng ảm đạm càng làm tình hình trở nên tồi tệ hơn. Kết quả là, chỉ số các cổ phiếu ngành tài chính giảm 24.6%, trong đó chỉ số các công ty chứng khoán giảm 44.4% trong quý 2.

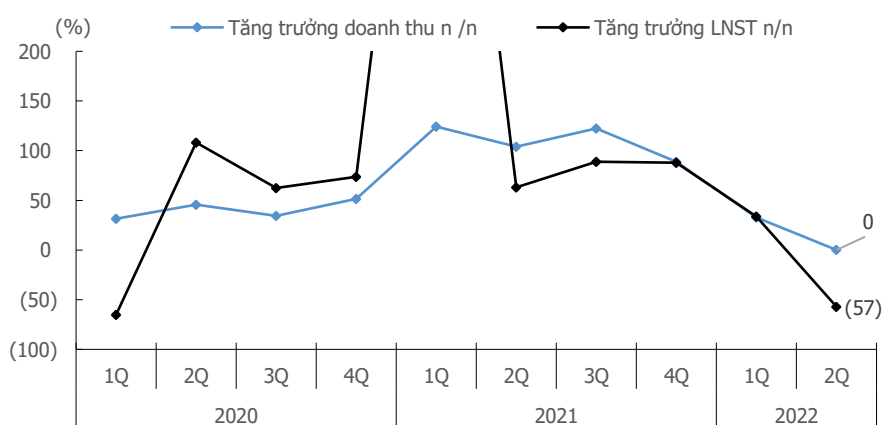
Chúng tôi thu thập dữ liệu 25 công ty chứng khoán (bao gồm 16 công ty niêm yết, 1 công ty Upcom và 8 công ty thị trường OTC) thể hiện khoảng 90% doanh thu toàn ngành. Doanh thu ngành trong quý 2/2022 đạt 15,878 tỷ đồng đi ngang so với cùng kỳ năm ngoái (n/n) nhưng giảm 12.3% so với quý trước (q/q). LNST cũng không khá quan với mức giảm lần lượt là 57% n/n và 63.4% q/q. Có 7 trên tổng số 25 công ty trong khảo sát của chúng tôi ghi nhận lỗ kế toán, một điều mà khó có thể bắt gặp trong năm 2021 với các công ty chứng khoán.

**Hình 1. Doanh thu và LNST của ngành chứng khoán theo quý**



Nguồn: Dữ liệu công ty, Fiinpro, KIS

**Hình 2. Tăng trưởng doanh thu và LNST ngành chứng khoán so với cùng kỳ năm ngoái**

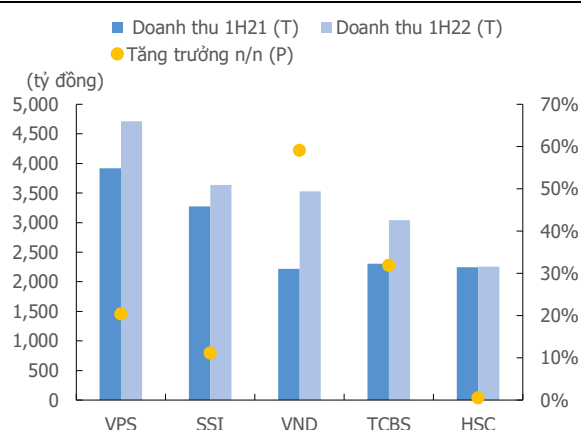


Nguồn: Dữ liệu công ty, Fiinpro, KIS  
 Ghi chú: Tăng trưởng LNST n/n ở quý 1/2021 là 725%.

Trong nửa đầu năm 2022, VPS là quán quân về doanh thu với 4,712 tỷ đồng (+20% n/n). SSI và VND ở vị trí kế tiếp với doanh thu khoảng 3,600 tỷ đồng mỗi công ty. VND là một trong số công ty có tốc độ tăng trưởng doanh thu cao trong ngành và tốc độ tăng trưởng cao nhất trong top 10 công ty chứng khoán lớn với 59% n/n, qua đó bắt kịp SSI về giá trị doanh thu. TCBS cũng ghi nhận tốc độ tăng trưởng khả quan với 32% n/n.

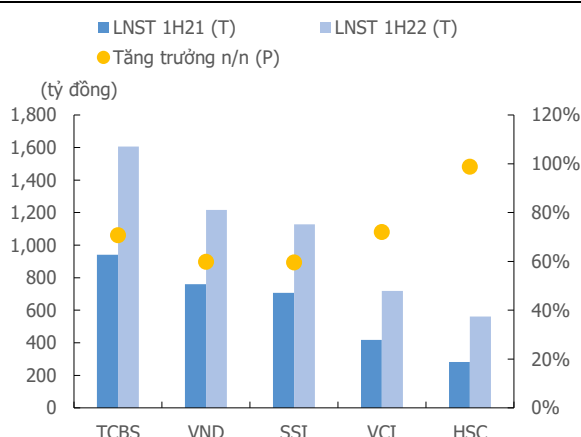
Về mặt lợi nhuận, TCBS với biên lợi nhuận thuần ấn tượng 53% giữ vị trí số 1, tăng trưởng 71% n/n. Mặc dù doanh thu đi ngang n/n ở nửa đầu năm 2022, HSC có sự cải thiện đáng kể về lợi nhuận với mức tăng trưởng 100% n/n. VND, SSI và VCI, những cái tên quen thuộc trong top lợi nhuận, cũng ghi nhận mức tăng trưởng tốt trên 60% n/n. Việc hoàn thành các kế hoạch kinh doanh cũng có diễn biến đa chiều với các công ty trong ngành. SSI đã hoàn thành khoảng 30% kế hoạch lợi nhuận trong khi HSC và VCI đạt được 57%. Đặc biệt có thể kể đến ORS, công ty chạm đến mốc 74% kế hoạch doanh thu nhưng chỉ đạt 20% kế hoạch lợi nhuận do có một quý 2 đáng quên.

**Hình 3. Top 5 về doanh thu 1H22**



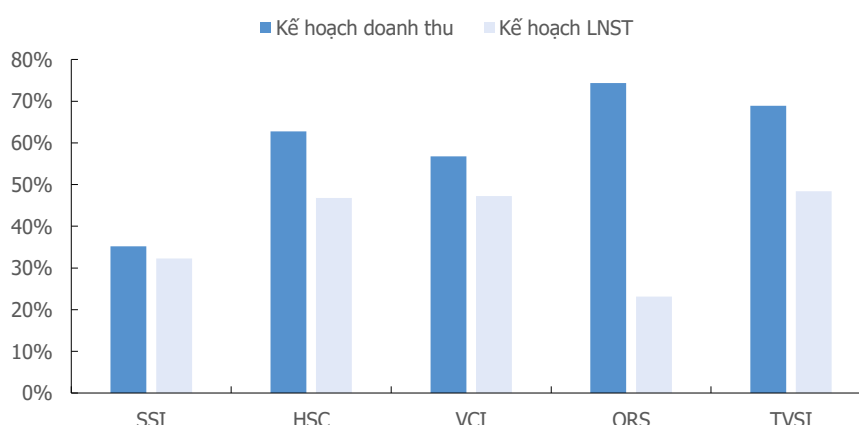
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS

**Hình 4. Top 5 về lợi nhuận sau thuế 1H22**



Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS

**Hình 5. Tỷ lệ hoàn thành kế hoạch sau nửa đầu năm 2022**



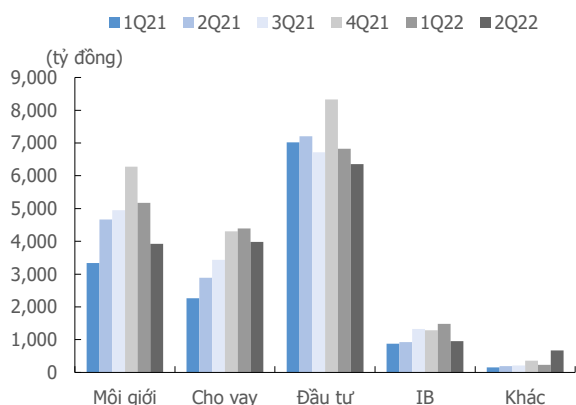
Nguồn: Dữ liệu công ty, Fiinpro, KIS

## 2. Sụt giảm từ đỉnh

Các nghiệp vụ kinh doanh đều ghi nhận các mốc cao mới về doanh thu vào khoảng cuối năm ngoái. Những mốc này cao đáng kể so với khoảng thời gian trước, đồng thời cũng tạo ra một mặt bằng mới khá thách thức cho khoảng thời

gian kế tiếp. Mảng môi giới ghi nhận sự sụt giảm q/q 2 con số liên tiếp trong 2 quý đầu năm. Trong khi đó, nghiệp vụ cho vay có doanh thu giảm 9% q/q trong quý 2, sau khi có mức tăng 2% q/q trong quý 1. Doanh thu từ hoạt động đầu tư tự doanh vẫn là động lực chính trong phát triển doanh thu của ngành, tuy nhiên tỷ trọng trong doanh thu tổng đã giảm so với trung bình năm 2021.

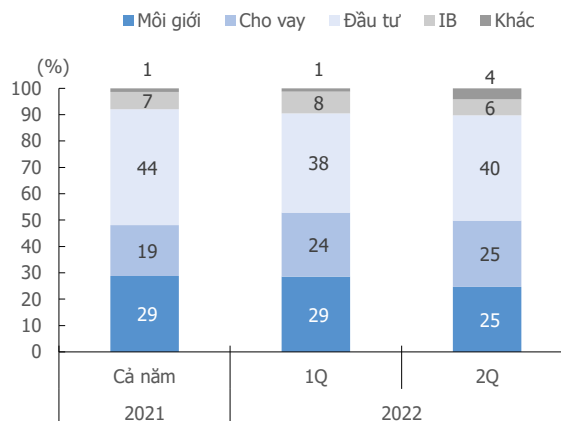
**Hình 6. Doanh thu phân loại theo nghiệp vụ kinh doanh**



Nguồn: Fiinpro, KIS

Ghi chú: Doanh thu môi giới bao gồm phí môi giới và doanh thu lưu ký. Cho vay bao gồm cho vay margin và ứng trước tiền bán cho khách hàng. Đầu tư bao gồm doanh thu từ FVTPL, AFS và HTM.

**Hình 7. Tỷ trọng doanh thu của các công ty chứng khoán**



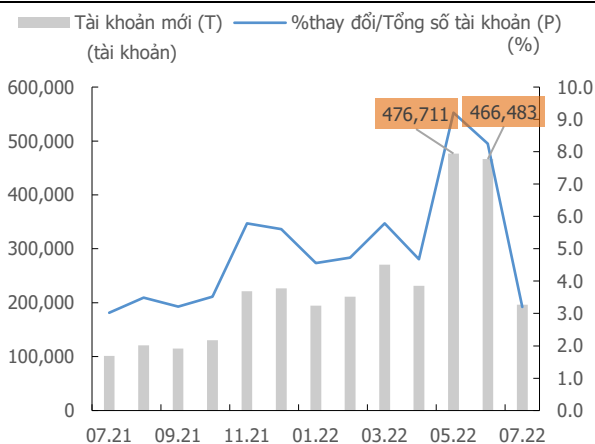
Nguồn: Fiinpro, KIS

Ghi chú: Doanh thu môi giới bao gồm phí môi giới và doanh thu lưu ký. Cho vay bao gồm cho vay margin và ứng trước tiền bán cho khách hàng. Đầu tư bao gồm doanh thu từ FVTPL, AFS và HTM.

### 2.1 Không còn phiên giao dịch với thanh khoản bùng nổ

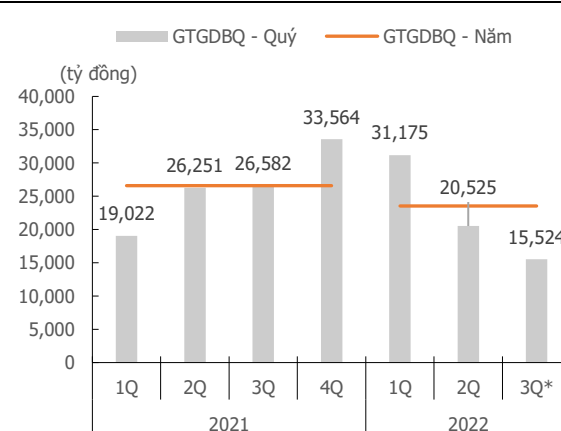
Câu chuyện của năm 2021 là về việc số lượng tài khoản mở mới tăng lên song song với giá trị giao dịch mỗi ngày. **Tốc độ tăng trưởng về số lượng tài khoản mới mới vẫn hiện hữu** khi tiếp tục lập kỷ lục mới với 476,711 tài khoản trong tháng 5 (+76% với đỉnh gần nhất) và bổ sung thêm 466,483 tài khoản trong tháng 6. Tuy nhiên, **giá trị giao dịch trong quý 2 lại chuyển biến theo hướng ngược lại** khi giảm còn 20,525 tỷ đồng mỗi ngày, thấp hơn mức giao dịch bình quân ngày trong năm 2021 là 26,589 tỷ đồng. Ở thời điểm hiện tại, chúng tôi ghi nhận sự phục hồi của VNINDEX sau khi đã chạm vùng đáy cũng như giá trị giao dịch đang được hỗ trợ bởi triển vọng sáng hơn cho kinh tế Việt Nam khi so sánh tương quan với các khu vực khác. Vì vậy, chúng tôi vẫn duy trì dự báo về **giá trị giao dịch cả năm 2022F sẽ khoảng 24~26 nghìn tỷ đồng mỗi ngày**.

**Hình 8. Số tài khoản mở mới**



Nguồn: VSD, KIS

**Hình 9. Giá trị giao dịch bình quân ngày (GTGDBQ)**



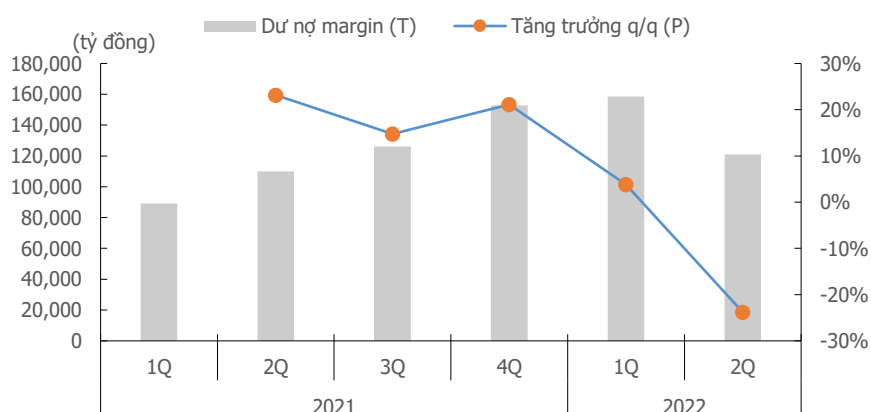
Nguồn: Fiinpro, KIS

Ghi chú: Quý 3/2022\* được tính toán đến ngày 15/08, khoảng một nửa quý.

Sau khi tăng liên tục từ 2020 đến cuối 2021, số dư cho vay margin đã giảm

mạnh 24% trong quý 2, về ngang bằng mức của quý 3 năm ngoái.

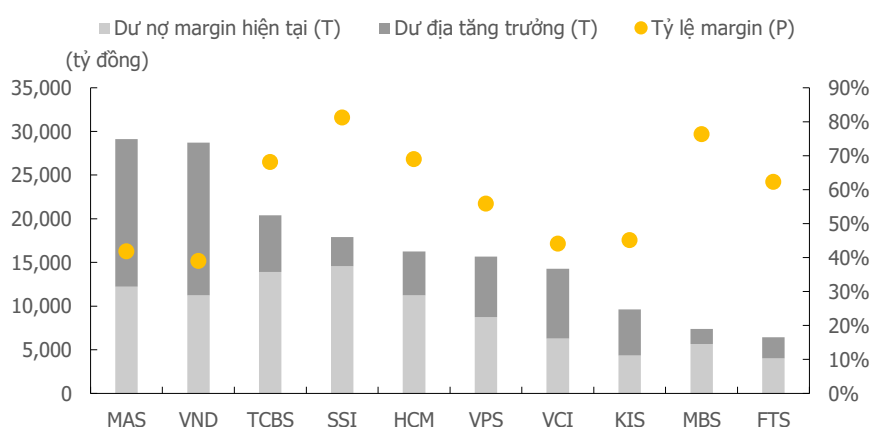
**Hình 10. Tổng dư nợ margin thị trường và tăng trưởng theo quý từ 2021**



Nguồn: Dữ liệu công ty, Fiinpro, KIS tổng hợp và ước tính

Ngoài việc số dư margin giảm, nhiều công ty chứng khoán đã thực hiện kế hoạch tăng vốn trong nửa đầu năm, dẫn tới tỷ lệ margin được kéo giảm mạnh. Mức trần 200% đối với tỷ lệ margin từng là bài toán khó giải với nhiều công ty chứng khoán trong năm 2021 nhưng đã dễ dàng hơn trong năm nay. Cuối quý 2, 10 công ty có số dư nợ margin lớn nhất đều sở hữu tỷ lệ margin từ 80% trở xuống. SSI vẫn là công ty có số dư margin lớn nhất với 14,560 tỷ đồng, mặc dù công ty đã giảm số dư này 41.2% so với quý 1/2022. VND và MAS đứng ở vị trí thứ 3 và 4 trong bản đồ margin nhưng họ có lợi thế cạnh tranh nhờ vào dư địa tăng trưởng margin khá lớn và theo đuổi chiến lược cung cấp lãi suất cho vay cạnh tranh.

**Hình 11. Dư nợ margin và tỷ lệ margin cuối quý 2/2022, top 10 về dư nợ margin**

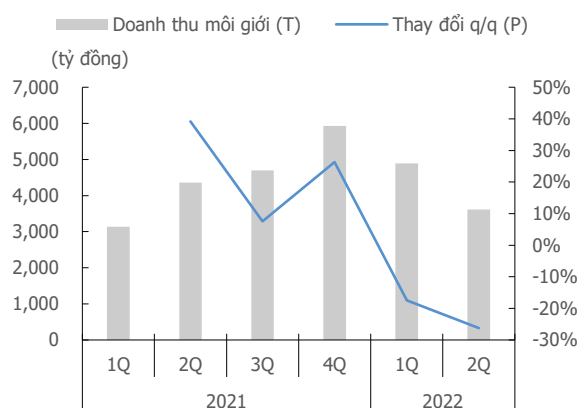


Nguồn: Dữ liệu công ty, Fiinpro, KIS

Ghi chú: Tỷ lệ margin được tính toán bằng số dư nợ margin trên vốn chủ sở hữu của công ty. Theo quy định bởi Luật Chứng khoán, tỷ lệ margin tối đa là 200%.

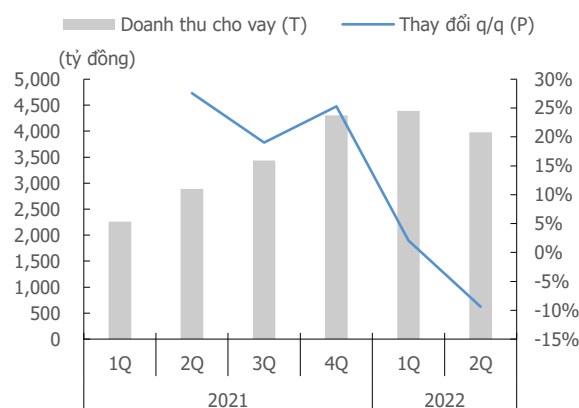
Môi giới và cho vay là hai nguồn doanh thu biến động theo thanh khoản thị trường nên bị ảnh hưởng với việc thanh khoản giao dịch thấp. Tuy nhiên, doanh thu từ cho vay không tệ như dự đoán khi thay đổi q/q trong quý 1 và 2 lần lượt là 2.1% và -9.4%. Doanh thu môi giới có sự sụt giảm đáng kể từ đầu năm với tốc độ giảm q/q 2 chữ số là 17.5% và 24.2% trong 2 quý đầu năm.

**Hình 12. Doanh thu môi giới**



Nguồn: Fiinpro, KIS

**Hình 13. Doanh thu cho vay**



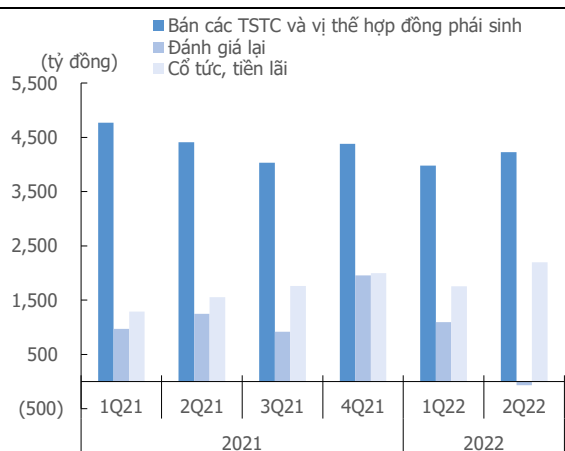
Nguồn: Fiinpro, KIS

## 2.2 Lợi nhuận thực hiện giảm trong khi lỗ chưa thực hiện tăng

Doanh thu đầu tư trong quý 1 và 2 đạt lần lượt là 6,827 tỷ đồng (-18% q/q, -11.9% n/n) và 6,352 tỷ đồng (-7% q/q, -2.8% n/n). Qua đó phản ánh sự khó khăn để tạo ra doanh thu đầu tư khi thị trường chứng khoán diễn biến không thuận lợi. Công ty chứng khoán vẫn có doanh thu tốt đến từ bán các tài sản tài chính (thông qua việc chốt lời danh mục cổ phiếu, và bán/phân phối lại các sản phẩm tài chính...). Thêm vào đó, doanh thu từ cổ tức và tiền lãi tăng lên trong quý 2/2022 khi mà các công ty cũng tăng số dư nắm giữ chứng chỉ tiền gửi. Doanh thu đền từ đánh giá lại các sản phẩm tài chính hoàn toàn biến mất trong quý 2/2022. Đây là nguyên nhân chính dẫn đến sự sụt giảm về doanh thu đầu tư của ngành (Hình 14).

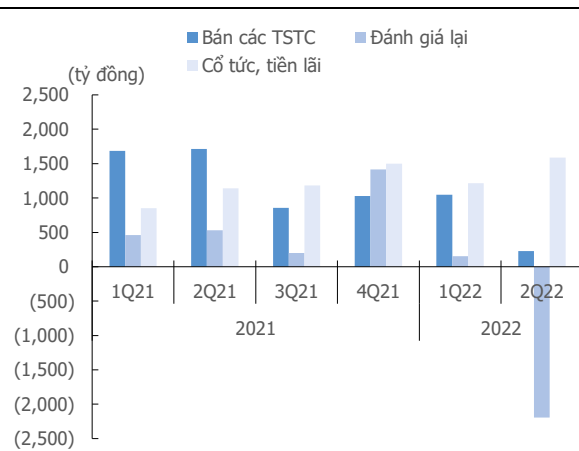
Việc bán các tài sản FVTPL thường mang về ít nhất khoảng 900 tỷ đồng lợi nhuận mỗi quý nhưng trong quý 2/2022 chỉ ghi nhận 230 tỷ đồng. Cùng lúc đó, lợi nhuận từ đánh giá lại chuyển thành khoản lỗ lớn 2,195 tỷ đồng. Vì vậy, mặc dù có sự tăng trưởng về cổ tức tiền lại nhận được từ nắm giữ các tài sản tài chính nhưng cũng không thể giúp cho ngành tránh khỏi khoản lỗ 377 tỷ đồng từ danh mục FVTPL.

**Hình 14. Doanh thu đầu tư**



Nguồn: Fiinpro, KIS

**Hình 15. Lợi nhuận gộp từ danh mục FVTPL**

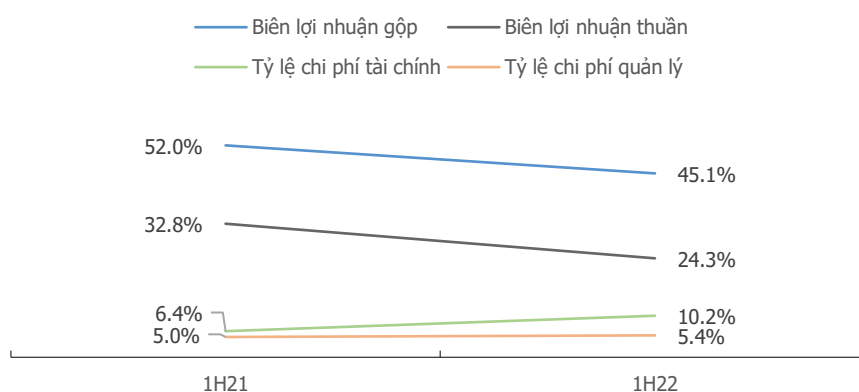


Nguồn: Fiinpro, KIS

### 2.3 Biên lợi nhuận thuần cải thiện ở các công ty lớn

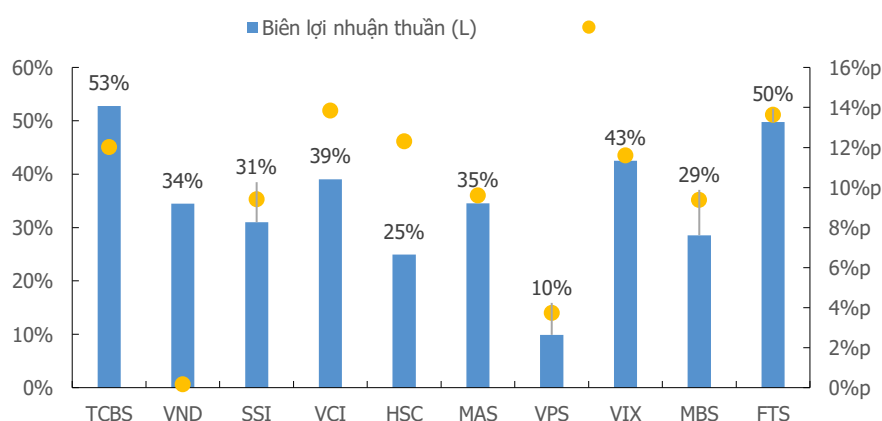
Biên lợi nhuận gộp và biên lợi nhuận thuần của ngành trong nửa đầu năm 2022 sụt giảm lần lượt còn 45.1% (-6.9đtp n/n) và 24.3% (-8.5đtp n/n). Tỷ lệ chi phí tài chính chiếm tỷ lệ 10.2% (+3.8đtp n/n) và tỷ lệ chi phí quản lý tăng lên 5.4% (+0.4đtp n/n). Như nắng trong một ngày mưa, chúng tôi thấy sự cải thiện về biên lợi nhuận gộp ở 10 công ty có lợi nhuận lớn nhất. Chỉ có VND tăng nhẹ gần như không đổi về chỉ số này, nhưng bù lại công ty có mức tăng ấn tượng về doanh thu. Các công ty hiệu quả nhất trong việc cải thiện khả năng sinh lời là VCI (+14đtp n/n), FTS (+14đtp n/n), và HSC (+12đtp n/n). Nguyên nhân dẫn đến việc biên lợi nhuận của ngành giảm nhưng biên lợi nhuận của top 10 công ty về lợi nhuận thì lại tăng được cho là ở sự khác biệt về mô hình kinh doanh. Khi mà các công ty nhỏ hơn có doanh thu chủ yếu đến từ hoạt động đầu tư tự doanh thì các công ty top đầu đa dạng hóa nguồn thu của họ đến từ các sản phẩm và dịch vụ tài chính khác. Khi thị trường diễn biến tiêu cực, khả năng sinh lời từ hoạt động đầu tư tự doanh khó có thể ghi nhận kết quả tốt hoặc thậm chí có thể mang đến các khoản lỗ.

**Hình 16. Các chỉ số biên lợi nhuận và tỷ lệ về chi phí trên tổng doanh thu**



Nguồn: Fiinpro, KIS

**Figure 17. Biên lợi nhuận thuần nửa đầu năm 2022 tại 10 công ty lớn nhất**



Nguồn: Fiinpro, KIS

### 3. Trông đợi điều gì vào nửa cuối?

Như đã đề cập ở trên, thị trường chứng khoán chịu sự sụt giảm đáng kể trong quý 2 và hệ quả là giá trị giao dịch duy trì ở mức thấp do tâm lý của nhà đầu tư lo sợ xu hướng tăng đảo chiều. Chúng tôi không kỳ vọng một năm như mơ tương tự năm 2021 đối với các công ty chứng khoán với mức tăng vượt trội, mà thiên về các kịch bản với kết quả kinh doanh đi ngang hoặc giảm nhẹ. Càng về nửa cuối năm, khi các kết quả kinh doanh nếu so trên cơ sở cùng kỳ năm ngoái sẽ ngày càng tiêu cực do nền cực kỳ cao vào nửa cuối năm ngoái. Quý 3 và quý 4 năm 2021 là hai quý cao lịch sử về kết quả kinh doanh của các công ty chứng khoán. Để có thể đạt được kết quả đi ngang trong năm 2022, giá trị giao dịch bình quân ngày trong nửa cuối năm cần duy trì khoảng 25,000 tỷ đồng và số dư cho vay margin cũng cần cao hơn mức 90,000 tỷ đồng. Một số sự kiện dự kiến diễn ra vào cuối năm có ảnh hưởng đến ngành chứng khoán, bao gồm:

1/ **Triển khai hệ thống KRX.** Các cơ quan quản lý đã nhấn mạnh về nhiệm vụ hoàn thành thử nghiệm và đưa vào vận hành vào cuối năm nay. Khi hệ thống KRX được triển khai, khả năng xử lý lệnh sẽ được mở rộng và các sản phẩm tài chính mới sẽ được đưa vào nghiên cứu phát triển. Ở mốc thời gian gần hơn, VSD đã cắt giảm thời gian bù trừ thanh toán từ T+2 còn T+1.5, triển khai từ cuối tháng 08. Đây là giải pháp nhằm cải thiện hoạt động giao dịch khi nhà đầu tư có thể nhận được tiền và chứng khoán giao dịch sớm hơn nửa ngày. Điều đó sẽ có những tác động tích cực tới giá trị giao dịch trong khi chúng ta trông chờ hệ thống KRX.

2/ **Thị trường trái phiếu.** Chúng tôi nhận thấy xu hướng mới khi mà các công ty chứng khoán đang hưởng lợi từ việc phân phối lại trái phiếu doanh nghiệp và thị trường này khá tiềm năng nếu thị trường tài chính Việt Nam phát triển trong tương lai. Các nhà lập pháp đang tiến hành sửa đổi lại Nghị định 153, điều luật quy định về điều kiện cũng như các quy trình hoạt động đối với trái phiếu doanh nghiệp. Thêm vào đó, thị trường trái phiếu sẽ được tập trung về sở giao dịch Hà Nội và được lưu ký ở VSD. Cả hai kế hoạch này đều có thời gian hoàn thành trong năm nay. Nếu việc triển khai đúng theo kế hoạch, thị trường trái phiếu kỳ vọng tăng trưởng về giá trị phát hành và giá trị giao dịch trong năm tới. Vì vậy, các công ty chứng khoán đã phát triển hệ thống giao dịch trái phiếu và đang có lợi nhuận tốt từ mảng này sẽ đi trước một bước trong việc gặt hái những kết quả tốt.

3/ Mục tiêu **nâng hạng thị trường Việt Nam lên thị trường mới nổi** trong năm nay có vẻ chưa chắc chắn. Sau khi hệ thống KRX đưa vào hoạt động, thị trường chứng khoán Việt Nam vẫn còn nhiều việc cần làm để đáp ứng được những tiêu chí phân loại thị trường mới nổi. Chúng ta vẫn cần phải mở các rào cản đối với vốn ngoại, thành lập Đối tác Bù trừ Trung tâm (CCP), chuẩn bị giải pháp bán khống và phát triển hơn thị trường các sản phẩm phái sinh. Vì vậy, dưới góc nhìn của chúng tôi, câu chuyện nâng hạng thị trường sẽ kỳ vọng ở tương lai xa hơn và chưa thể diễn ra sớm.



■ **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 25/08/2022.

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 25/08/2022.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam đã phát hành chứng quyền có đảm bảo với cổ phiếu Chứng khoán và hiện là công ty tạo lập thị trường.

Người thực hiện: Trí Dương

## 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 © 2022 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.