

NHTM Cổ Phần Á Châu

Quản lý tốt chi phí tín dụng

- Lợi nhuận ròng 2020 đạt 7.7 nghìn tỷ đồng, tăng 28% n/n và vượt dự phóng của chúng tôi ~11%.
- Chi phí tín dụng ở mức 0.32%, tương đương chỉ 78% dự phóng.
- Tiếp tục hưởng lợi từ sự ổn định về mặt vĩ mô và bức tranh kinh tế năm 2021 nhiều triển vọng.

Chi phí tín dụng năm 2020 tốt hơn kỳ vọng

Lợi nhuận của ACB năm 2020 là 7.7 nghìn tỷ đồng, xuất sắc vượt kế hoạch 26% và cao hơn dự phóng của chúng tôi ~11%. Kết quả này đến từ chi phí tín dụng và CIR thấp hơn dự kiến. Tăng trưởng tín dụng năm 2020 đạt 15.9%, cao hơn 1%p với dự phóng gần nhất. Chỉ số nợ xấu giảm 24 điểm cơ bản so với 3Q20 còn 0.59% và dư nợ tái cơ cấu cho COVID-19 giảm nhẹ xuống còn 9 nghìn tỷ đồng (~2.9% tổng dư nợ). Chi phí tín dụng tăng gấp 3 lần n/n lên 0.32%, nhưng chỉ khoảng 78% so với dự phóng của chúng tôi, có thể do nền kinh tế khôi phục mạnh mẽ vào nửa cuối năm trong bối cảnh tình hình dịch được kiểm soát khá tốt ở Việt Nam.

Chi phí tín dụng 2021F vẫn sẽ được kiểm soát

Bất chấp sự gia tăng của các ca lây nhiễm mới vào đầu năm, chúng tôi tin rằng biện pháp hạn chế di chuyển cục bộ (chỉ áp dụng tại một số khu vực có dịch thay vì cả nước) sẽ giảm thiểu các tác động tiêu cực do gián đoạn kinh doanh và nâng cao niềm tin của người tiêu dùng. Các ngân hàng như ACB có thể tiếp tục tăng trưởng theo chỉ đạo của NHNN để duy trì sự ổn định vĩ mô và hỗ trợ nền kinh tế. Chúng tôi dự hoạt động tín dụng của ACB sẽ tăng trưởng 14% vào năm 2021, cao hơn 2% so với chỉ thị tăng trưởng ngành của NHNN đề ra là 12%. Trong bối cảnh hiện tại, chúng tôi kỳ vọng ACB sẽ duy trì tỷ lệ bao phủ nợ xấu ở mức ~160%. Bên cạnh đó, chúng tôi cắt giảm tỷ lệ nợ xấu năm 2021F xuống 0,62% và chi phí tín dụng xuống 0,39% dựa trên các lý do sau:

- 1) mức độ thận trọng về tín dụng của ngân hàng cùng với tỉ lệ cho vay có tài sản bảo đảm cao có thể hạn chế thiệt hại nếu xảy ra;
- 2) diễn biến tích cực của tỷ lệ nợ xấu, cơ cấu nợ xấu và lãi dự thu trong quý 4Q20; và
- 3) tác động từ việc trì hoãn trích dự phòng đối với các khoản vay bị ảnh hưởng bởi COVID-19 được cơ cấu trong vòng 3 năm 2021-2023 (dự thảo sửa đổi Thông tư.01).

Đánh giá **MUA (Duy trì)**

Giá mục tiêu **35,600**

Lợi nhuận **+15.5%** (gồm 3.2% cổ tức tiền mặt)

Thông kê

VNIndex (23/02, điểm)	1,178
Giá cp (23/02, đồng)	31,700
Vốn hóa (tỷ đồng)	68,521
SLCP lưu hành (triệu)	2,162
Caο/ Thấp 52 tuần (đồng)	31,700/13,693
GTGD TB 6T (tỷ đồng)	245
Tỷ lệ CP tự do/ Sở hữu NN (%)	75.8/30.0
Cổ đông lớn (%)	
Dragon Capital	12.2
ALP Asia Finance	10.0
Trần Hùng Huy (Chủ tịch) và gia đình	3.43

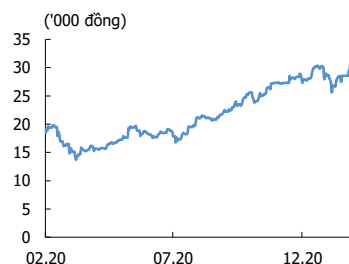
Định giá

	2019A	2020F	2021F
PB (x)	2.5	1.9	1.6
PE (x)	11.6	9.0	7.6
ROA (%)	1.7	1.9	1.9
ROE (%)	24.6	24.3	23.4
Cổ tức (%)	-	-	3.2
P/LNTDPTD (x)	8.8	6.5	5.4
BPS (đồng)	12,893	16,399	19,565
EPS (đồng)	2,744	3,508	4,166

Biến động giá cổ phiếu

	1T	6T	12T
Tuyệt đối (%)	10.6	49.5	60.4
Tương đối với VNI (điểm %)	9.7	10.4	31.7

Xu hướng giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg

Yến Trần

yen.tt@kisvn.vn

Thu hồi các khoản nợ xấu lịch sử giúp giảm chỉ số CIR

Hệ số CIR giảm mạnh xuống 34% trong quý 4Q20 và xuống 42% cả năm 2020 được cho là do hoàn nhập dự phòng các khoản phải thu liên quan tài sản xấu lịch sử trong giai đoạn trước. Nếu loại trừ khoản mục này, hệ số CIR của ngân hàng năm 2020 vào khoảng ~ 45,5%, tương đương với dự phóng của chúng tôi. Chúng tôi kỳ vọng phần nợ xấu lịch sử còn lại 957 tỷ đồng (đã trích lập dự phòng đầy đủ thuộc khoản mục phải thu khác) sẽ được truy thu trong hai năm tới và khiến hệ số CIR duy trì ở mức 42-44% trước khi tăng trở lại mức bình thường là 44-46% từ năm 2023 (không có quỹ R&D bổ sung và hoàn nhập dự phòng).

Thuận lợi nhờ vào môi trường lãi suất thấp

NIM của ngân hàng tăng 17 điểm phần trăm n/n lên 3,69% trong 2020. Tuy nhiên, nếu loại bỏ ~ 450 tỷ đồng phí thẻ tín dụng do phân loại lại, NIM chỉ tăng 7 điểm% n/n lên 3,58%. Đáng chú ý, NIM tăng đáng kể trong quý 4Q20 lên 4,15% (không bao gồm tác động phân loại lại phí thẻ) nhờ chi phí vốn thấp, kết quả từ một tỷ lệ CASA cao hơn (21% vào 4Q20, tăng 3% n/n) và các đợt cắt giảm lãi suất huy động vào năm 2020. Chúng tôi cho rằng NHNN có thể tiếp tục các chính sách hỗ trợ nền kinh tế thông qua duy trì môi trường lãi suất thấp có thể khuyến khích tăng trưởng tín dụng và NIM (3,8%, tăng 11 điểm phần trăm n/n) của ACB trong năm 2021.

Duy trì khuyến nghị MUA

Mặc dù phí trả trước từ hợp đồng độc quyền phân phối bancassurance (~8.4 nghìn tỷ đồng) được phân bổ trong 15 năm (từ 2021) thay vì 5 năm như ước tính theo báo cáo gần nhất, chúng tôi nâng LNST 2021F lên đạt 9.1 nghìn tỷ đồng sau khi cắt giảm kỳ vọng đối với chi phí tín dụng và chỉ số CIR. Chất lượng tài sản của ngân hàng vẫn ổn định với tỷ lệ nợ xấu là 0.62% và tỷ lệ bao phủ nợ xấu là 162%. Chúng tôi điều chỉnh tăng giá mục tiêu lên 35.600 đồng và duy trì khuyến nghị MUA để phản ánh triển vọng lợi nhuận tốt hơn trong 2021.

Bảng 1. Dự phóng kết quả kinh doanh

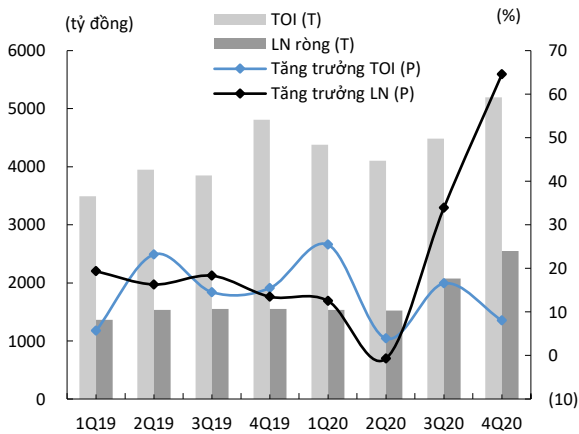
(tỷ đồng, %, điểm %)

	2019				2020				2019	2020	4Q20	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q			QoQ	YoY
Cho vay khách hàng và trái phiếu doanh nghiệp	237,358	250,704	256,052	268,701	274,794	283,755	297,386	311,479	268,701	311,479	4.7	15.9
% tăng trưởng (so với đầu năm)	3.0	8.8	11.1	16.6	2.3	5.6	10.7	15.9	16.6	15.9	-	(0.6)
Cho vay khách hàng	237,358	250,704	256,052	268,701	274,794	283,755	297,386	311,479	268,701	311,479	4.7	15.9
NPL (Nợ nhóm 3-5)	1,623	1,656	1,704	1,449	1,792	1,919	2,480	1,840	1,449	1,840	(25.8)	27.0
NPL ratio (% , điểm %)	0.7	0.7	0.7	0.5	0.7	0.7	0.8	0.6	0.5	0.6	(0.2)	0.1
NPL (Nợ nhóm 2-5)	2,314	2,265	2,302	2,080	2,678	2,888	3,308	2,416	2,080	2,416	(26.9)	16.2
NPL ratio (% , %p)	1.0	0.9	0.9	0.8	1.0	1.0	1.1	0.8	0.8	0.8	(0.3)	0.0
Dự phòng cho vay (% , điểm %)	158.1	161.5	159.0	175.0	148.3	144.1	117.5	160.3	175	160	42.8	(14.7)
VAMC	40	40	0	0	0	-	-	-	-	-	-	-
Tiền gửi khách hàng và trái phiếu	283,031	307,419	316,543	328,960	335,643	353,642	357,617	375,246	328,960	375,246	4.9	14.1
Tiền gửi khách hàng	275,070	291,280	298,007	308,129	312,654	330,551	334,729	353,196	308,129	353,196	5.5	14.6
% tăng trưởng (so với đầu năm)	1.9	7.9	10.4	14.1	3.4	4.9	10.9	12.3	14.1	14.6	-	(1.8)
CASA (% , điểm %)	16.1	16.6	16.5	18.2	15.9	17.5	18.4	21.0	18.2	21.0	2.5	2.8
Tổng tài sản	335,803	350,938	358,175	383,514	387,396	396,760	418,748	444,530	383,514	444,530	6.2	15.9
Vốn chủ sở hữu	22,384	23,833	25,365	27,765	29,412	30,832	32,919	35,448	27,765	35,448	7.7	27.7
Tổng thu nhập hoạt động	3,490	3,949	3,849	4,810	4,378	4,102	4,486	5,195	16,097	18,161	15.8	8.0
Thu nhập lãi ròng	2,857	2,903	3,023	3,330	3,419	3,112	3,635	4,416	12,112	14,582	21.5	32.6
NIM (% , điểm %)	3.62	3.56	3.57	3.76	3.71	3.31	3.71	4.26	3.6	3.7	0.6	0.5
Thu nhập ngoài lãi	634	1,046	826	1,480	959	990	851	780	3,985	3,579	(8.3)	(47.3)
Thu nhập phí ròng	452	589	661	625	514	579	684	604	2,327	2,382	(11.7)	(3.3)
Lãi từ chứng khoán đầu tư	48	-23	81	52	365	389	55	109	158	918	99.0	108.9
Thu nhập ngoài lãi khác	134	480	84	803	81	22	111	66	1,500	280	(40.7)	(91.8)
Dự phòng rủi ro tín dụng	-16	111	66	112	93	440	162	247	274	941	52.4	120.8
Thu nhập hoạt động ròng	3,506	3,837	3,782	4,698	4,286	3,663	4,324	4,948	15,824	17,220	14.5	5.3
SG&A	1,799	1,922	1,844	2,743	2,361	1,768	1,732	1,764	8,308	7,624	1.8	(35.7)
CIR (%)	51.5	48.7	47.9	57.0	53.9	43.1	38.6	33.9	52	42	(4.7)	(23.1)
Lợi nhuận trước dự phòng	1,691	2,026	2,005	2,067	2,018	2,334	2,754	3,432	7,790	10,537	24.6	66.0
Lợi nhuận trước thuế	1,707	1,915	1,939	1,955	1,925	1,895	2,592	3,185	7,516	9,596	22.9	62.9
Lợi nhuận ròng	1,366	1,533	1,549	1,549	1,537	1,522	2,075	2,550	6,010	7,683	22.9	64.6
Lợi nhuận cổ đông kiểm soát	1,366	1,533	1,549	1,549	1,537	1,522	2,075	2,550	6,010	7,683	22.9	64.6

■ Tổng quan về công ty

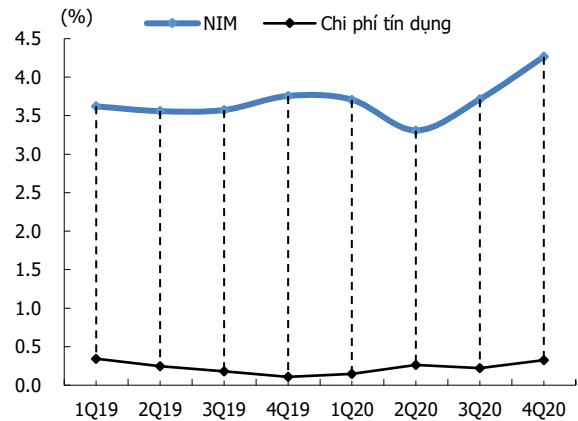
ACB là một trong những ngân hàng tư nhân hàng đầu Việt Nam, với 369 chi nhánh và điểm giao dịch trên 47 tỉnh/thành phố. ACB giữ vị thế đứng đầu trong lĩnh vực ngân hàng bán lẻ với hơn 3 triệu khách hàng. Gồm 4 công ty con là Công ty TNHH Chứng khoán ACB (vốn điều lệ 1.500 tỷ VND), Công ty TNHH quản lý nợ và khai thác tài sản ACB (vốn điều lệ 340 tỷ VND), Công ty TNHH cho thuê tài chính ACB (vốn điều lệ 300 tỷ VND) và Công ty TNHH Quản lý quỹ ACB (vốn điều lệ 50 tỷ VND).

Hình 1. Kết quả kinh doanh 1H20



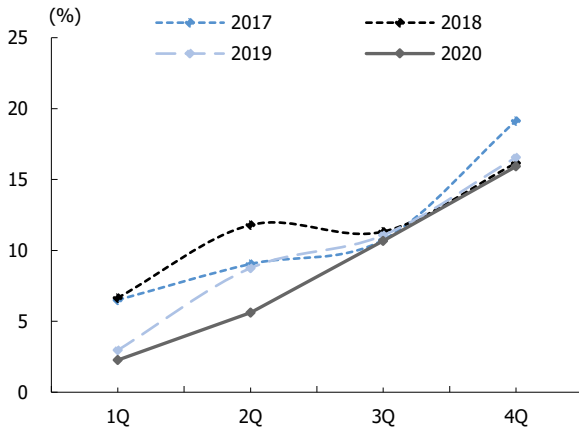
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Việt Nam

Hình 2. NIM và chi phí tín dụng



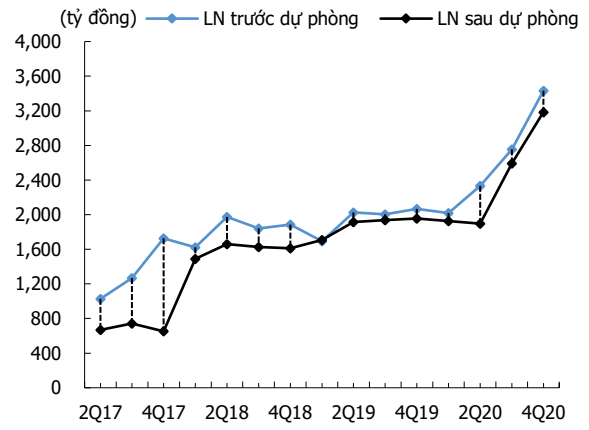
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Việt Nam

Hình 3. Tăng trưởng tín dụng



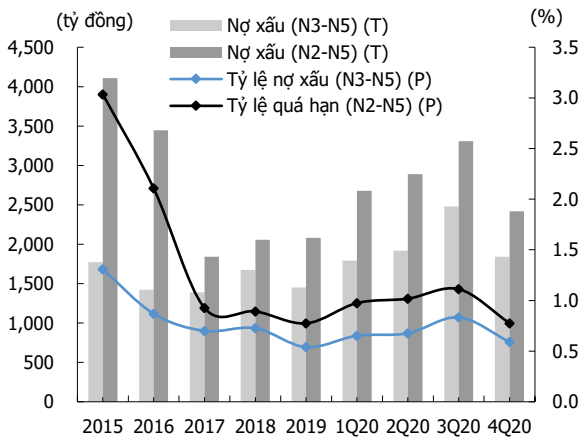
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Việt Nam

Hình 4. LN trước dự phòng và sau dự phòng



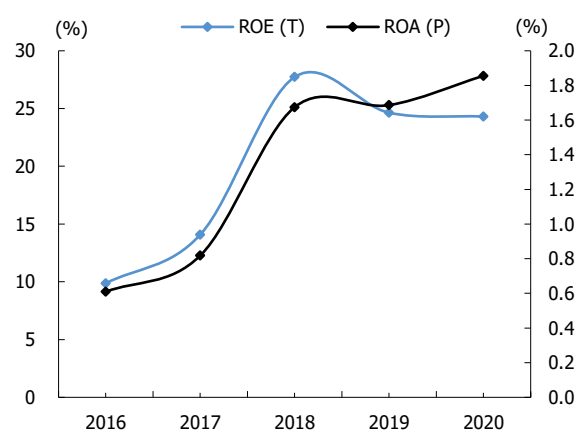
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Việt Nam

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 TS	329,333	383,514	444,530	503,147	565,280
Tổng TS sinh lãi	314,817	368,778	425,690	487,052	547,228
Cho vay và TPDN	230,527	268,701	311,479	355,086	404,798
Hộ gia đình	215,713	247,094	-	-	-
Doanh nghiệp	14,814	21,606	311,479	355,086	404,798
Tiền gửi và cho vay TCTD	19,460	30,442	31,671	40,691	41,712
Tiền gửi NHNN và TPCP	64,829	69,636	82,540	91,275	100,718
Trái phiếu VAMC	40	-	-	-	-
Tổng TS không sinh lãi	19,109	19,609	23,310	20,874	23,058
Khác	4,633	4,873	4,470	4,779	5,007
Tổng nợ phải trả	308,315	355,749	409,082	460,856	514,404
Tiền gửi của khách hàng	269,999	308,129	353,196	398,751	445,322
Trái phiếu	8,291	20,831	22,050	24,894	27,801
Tiền gửi và vay của TCTD	20,878	19,405	23,992	26,379	29,006
Tiền vay của CP và NHNN	3,074	-	-	-	-
Phải trả khác	6,073	7,384	9,844	10,831	12,275
Tổng VCSH	21,018	27,765	35,448	42,291	50,876
VCSH	21,018	27,765	35,448	42,291	50,876
Vốn điều lệ	12,886	16,627	21,616	21,616	21,616
Thặng dư VCSH	-	272	272	272	272
Quý khác	3,693	4,596	5,742	6,894	8,260
LN giữ lại	4,439	6,270	7,819	13,510	20,729
Thu nhập toàn diện khác	-	-	-	-	-
Cổ đông thiểu số	-	-	-	-	-

Kết quả kinh doanh

(Tỷ đồng)

	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Tổng thu nhập hoạt động	14,033	16,097	18,161	22,591	26,639
Thu nhập lãi thuần	10,363	12,112	14,582	17,843	20,646
Thu nhập lãi	24,015	28,318	31,856	36,270	41,712
Chi phí lãi	13,652	16,205	17,274	18,427	21,066
Thu nhập ngoài lãi	3,670	3,985	3,579	4,748	5,993
Thu phí và hoa hồng dịch vụ	1,739	2,327	2,382	3,711	4,722
Lãi từ đầu tư tài chính	117	158	918	769	763
Khác	1,815	1,500	280	268	508
Dự phòng rủi ro tính dụng	932	274	941	1,305	1,767
Thu nhập hoạt động ròng	13,101	15,824	17,220	21,286	24,873
Chi phí quản lý và bán hàng	6,712	8,308	7,624	9,906	11,292
Chi phí nhân viên	3,220	3,746	4,337	5,395	6,362
Lợi nhuận trước DPTD	7,321	7,790	10,537	12,685	15,348
LNTT	6,389	7,516	9,596	11,381	13,581
Thuế	1,252	1,506	1,913	2,276	2,716
Thuế suất hiệu dụng (%)	19.6	20.0	19.9	20.0	20.0
Lãi từ hoạt động chính	3,372	4,583	7,403	8,837	10,357
Hoàn nhập nợ đã trích lập	1,765	1,427	280	268	508
LN ròng	5,137	6,010	7,683	9,104	10,865
LN dành cho NH mẹ	5,137	6,010	7,683	9,104	10,865

Chỉ số tài chính

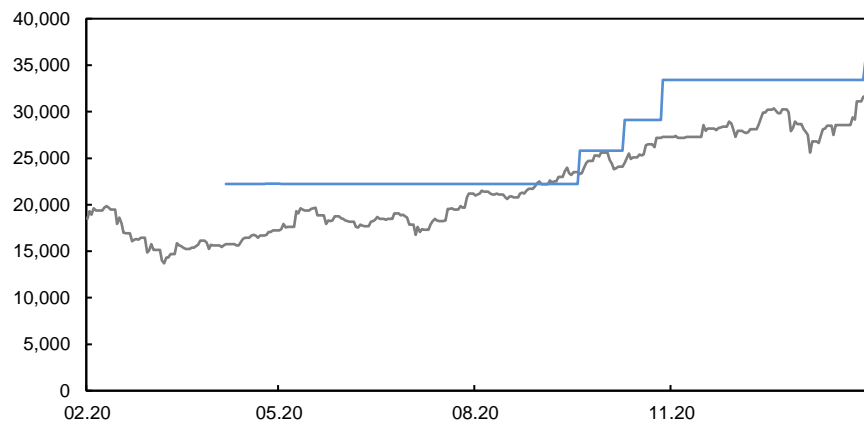
	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Sinh lợi và hiệu quả(%)					
ROE	27.7	24.6	24.3	23.4	23.3
ROA	1.7	1.7	1.9	1.9	2.0
NIM	3.6	3.6	3.7	3.9	4.0
Lãi TB trên tài sản	8.3	8.3	8.1	8.0	8.1
Chi phí vốn	4.8	5.0	4.6	4.3	4.4
Tỷ lệ chi phí / thu nhập	47.8	51.6	42.0	43.8	42.4
Chi phí tín dụng	0.4	0.1	0.3	0.4	0.5
Tăng trưởng (%)					
LN dành cho NH mẹ	142.5	17.0	27.8	18.5	19.3
LNTDPTD	40.2	6.4	35.3	20.4	21.0
Tăng trưởng tín dụng	16.0	16.6	15.9	14.0	14.0
Tổng TS	15.8	16.5	15.9	13.2	12.3
Chất lượng TS (%)					
Tỷ lệ nợ xấu	0.7	0.5	0.6	0.6	0.7
Tỷ lệ dự trữ lỗ tín dụng	151.9	175.0	160.3	162.0	157.0
Tỷ lệ cho vay / huy động	78.6	78.4	80.3	81.1	82.9
Tỷ lệ an toàn vốn (%)					
CAR	10.1	10.9	10.8	11.4	12.0
CET1	n.a	9.7	9.8	10.3	10.9
Tier 1	8.6	9.7	9.8	10.3	11.0

Chỉ số định giá

	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Chỉ số trên mỗi cp (đồng, điều chỉnh)					
BPS	9,972	12,893	16,399	19,565	23,537
EPS	2,390	2,744	3,508	4,166	4,972
Cổ tức	-	-	-	1,000	1,000
Định giá (x)					
P/B	3.2	2.5	1.9	1.6	1.3
P/E	13.3	11.6	9.0	7.6	6.4
P/PPE	9.1	8.8	6.5	5.4	4.5
Suất sinh lợi cổ tức (%)	-	-	-	3.2	3.2
Tỷ lệ chi trả cổ tức (%)	-	-	-	24.0	20.1
Phân tích ROE (%)					
ROE	27.7	24.6	24.3	23.4	23.3
Đòn bẩy (x)	15.7	13.8	12.5	11.9	11.1
TS sinh lãi / Tổng TS	94.3	95.0	94.8	95.9	96.0
LN ròng / TS sinh lãi	1.6	1.6	1.8	1.9	2.0
Thu nhập lãi thuần / TS sinh lãi	3.3	3.3	3.4	3.7	3.8
Thu nhập ngoài lãi / TS sinh lãi	1.2	1.1	0.8	1.0	1.1
Chi phí tín dụng / TS sinh lãi	0.3	0.1	0.2	0.3	0.3
Chi phí QL&BH / TS sinh lãi	2.1	2.3	1.8	2.0	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 Á Châu	20/03/2020	MUA	28,900	-	-
	28/04/2020	MUA	28,900	-	-
	29/07/2020	MUA	22,200	-	-
	05/10/2020	MUA	25,800	-	-
	30/10/2020	MUA	29,100	-	-
	24/11/2020	MUA	33,400	-	-
	23/02/2021	MUA	35,600	-	-



■ **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 24/02/2021.

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 24/02/2021.

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.