

## Tổng CT Phát triển đô thị Kinh Bắc (KBC)

MUA +45,9%

<b>Ngành</b>	<b>BDS KCN</b>
<b>Ngày báo cáo</b>	<b>31/10/2023</b>
Giá hiện tại	25.500VND
<b>Giá mục tiêu</b>	<b>35.200VND</b>
Giá mục tiêu gần nhất	35.200VND
TL tăng	+38,0%
<b>Lợi suất cổ tức</b>	<b>7,8%</b>
<b>Tổng mức sinh lời</b>	<b>+45,9%</b>

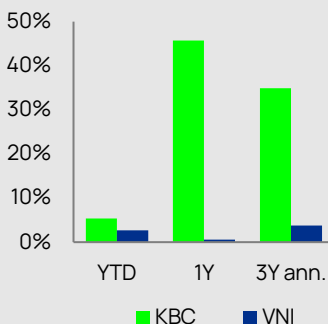
GT vốn hóa	20 nghìn tỷ đồng
Room KN	5,6 nghìn tỷ đồng
GTGD/ngày (30n)	257 tỷ đồng
Cổ phần Nhà nước	0,0%
SL cổ phiếu lưu hành	767,6 tr
Pha loãng	767,6 tr

	KBC	Peers*	VNI
P/E (trượt)	13,7x	14,0x	14,4x
P/B (ht)	1,1x	2,0x	1,6x
ROE	8,4%	17,3%	12,4%
ROA	4,5%	4,6%	2,0%
* P/B điều chỉnh			

## Tổng quan công ty

Thành lập năm 2002, KBC là một chủ đầu tư phát triển KCN tại Việt Nam. KBC và các công ty liên kết sở hữu khoảng 5.700 ha đất công nghiệp. Phần lớn đất đai của KBC nằm ở các trung tâm công nghiệp tại miền Bắc. Các khách hàng chính của KBC bao gồm LG, Foxconn, Canon và GoerTek.

## Diễn biến giá cổ phiếu



**Phạm Nhật Anh**  
Chuyên viên

**Lưu Bích Hồng**  
Trưởng phòng cao cấp

	2022A	2023F	2024F	2025F
Doanh thu (tỷ đồng)	950	6.239	7.893	10.459
% YoY	-77,6%	556,5%	26,5%	32,5%
LN từ HĐKD (tỷ đồng)	-245	3.159	3.555	4.877
% YoY	-113,2%	N.M.	12,5%	37,2%
LNST-CĐTS (tỷ đồng)	1.526	2.216	2.371	3.405
% YoY	39,4%	45,2%	7,0%	43,6%
EPS	39,4%	45,2%	7,0%	43,6%
Biên LN gộp	28,0%	64,1%	58,5%	57,6%
Biên LN từ HĐKD	-25,7%	50,6%	45,0%	46,6%
Biên LN ròng	160,6%	35,5%	30,0%	32,6%
ROE	10,2%	12,9%	12,7%	17,0%
Nợ ròng/CSH	30,1%	12,7%	25,7%	34,6%
P/E	12,8x	8,8x	8,3x	5,7x
P/B	1,2x	1,1x	1,0x	0,9x

## Triển vọng tăng trưởng lợi nhuận vững chắc từ cho thuê tại quỹ đất mới

- Chúng tôi duy trì giá mục tiêu cho Tổng Công ty Phát triển Đô thị Kinh Bắc (KBC) ở mức 35.200 đồng/cổ phiếu nhưng nâng khuyến nghị từ KHẢ QUAN lên MUA do giá cổ phiếu giảm 23% trong 3 tháng qua. Chúng tôi tin rằng KBC được hưởng lợi lớn từ sự chuyển dịch cơ cấu sản xuất toàn cầu sang Việt Nam và có thành tích thu hút các khách thuê lớn như LG, Foxconn và Goertek.
- KBC công bố KQKD quý 3/2023 với LNST sau lợi ích CĐTS đạt 14 tỷ đồng (-99% YoY), nguyên nhân do không có bàn giao đất KCN trong quý so với khoản lãi bất thường phi tiền mặt trị giá 2,0 nghìn tỷ đồng trong quý 3/2022. Đối với 9 tháng đầu năm 2023, KBC ghi nhận cho thuê 132 ha đất KCN, trong đó 50 ha tại KCN Quang Châu đã được bàn giao cho Foxconn và 63 ha tại KCN Nam Sơn Hạ Linh (NSHL) đã bàn giao cho Goertek. LNST sau lợi ích CĐTS 9 tháng đầu năm 2023 đạt 1,9 nghìn tỷ đồng (-5% YoY).
- Chúng tôi nhìn chung giữ nguyên dự báo LNST sau lợi ích CĐTS năm 2023 ở mức 2,2 nghìn tỷ đồng (+45% YoY) vì KQKD 9 tháng đầu năm 2023 phù hợp với kỳ vọng. Trong quý 4/2023, chúng tôi kỳ vọng KBC sẽ bàn giao khoảng 30 ha đất KCN từ các hợp đồng đã ký mà chưa ghi nhận tại các KCN Quang Châu, NSHL và Tân Phú Trung.
- Chúng tôi kỳ vọng các dự án mới KCN Tràng Duệ 3 (TD3) và KĐT Tràng Cát sẽ đóng góp vào lợi nhuận của KBC lần lượt bắt đầu từ năm 2024 và 2025, hỗ trợ cho dự báo LNST sau lợi ích CĐTS của chúng tôi là 2,4 nghìn tỷ đồng (+7% YoY) cho năm 2024 và 3,4 nghìn tỷ đồng (+44% YoY) cho năm 2025. Chúng tôi giảm dự báo LNST sau lợi ích CĐTS năm 2024/25 thêm 3%/24% chủ yếu do dự báo ghi nhận doanh số cho thuê đất KCN thấp hơn vào năm 2024/25, cũng như lượng bàn giao dự kiến thấp hơn tại KĐT Tràng Cát trong năm 2025.
- KBC có định giá hấp dẫn với P/B năm 2024 là 1,0 lần, so với P/B 2 năm của công ty là 1,4 lần và P/B điều chỉnh quý gần nhất của các công ty cùng ngành là 2,0 lần.
- Rủi ro đối với quan điểm tích cực của chúng tôi: Sự chậm trễ trong việc triển khai các dự án mới và/hoặc sự chậm trễ đầu tư từ các khách hàng tiềm năng.

## Mở bán dự án mới dự kiến sẽ thúc đẩy tăng trưởng doanh số cho thuê đất KCN trong 2024.

Chúng tôi tiếp tục kỳ vọng KBC sẽ ghi nhận doanh số cho thuê đất KCN ổn định với 173 ha vào năm 2024 (so với 19 ha/162 ha vào các năm 2022/2023), chủ yếu đến từ việc bàn giao tại KCN NSHL (khoảng 70 ha) và KCN TD3 (khoảng 50 ha). Ngoài ra, chúng tôi kỳ vọng các cụm công nghiệp (CCN) mới Hưng Yên và Long An sẽ đóng góp khoảng 10 ha mỗi cụm để bàn giao cho công ty vào năm 2024. Chúng tôi tiếp tục kỳ vọng KCN TD3 sẽ nhận được phê duyệt đầu tư vào quý 4/2023 hoặc đầu năm 2024, sau đó công ty có thể bắt đầu mở bán và bàn giao vào năm 2024 với LG là khách thuê tiềm năng. LG cam kết đầu tư 1 tỷ USD để mở rộng sản xuất tại Hải Phòng, điều này có thể mang lại lợi ích cho KCN Tràng Duệ 3 khi hầu hết các nhà cung cấp và công ty con của LG (bao gồm cả LG Innotek) đều nằm trong KCN Tràng Duệ 1 & 2 của KBC, đã được lấp đầy toàn bộ.

**Doanh số bán đất KĐT dự kiến đóng góp đáng kể hơn vào lợi nhuận từ năm 2025.** Chúng tôi ước tính KBC hiện sở hữu quỹ đất KĐT khoảng 280 ha đã được giải phóng mặt bằng. Chúng tôi kỳ vọng doanh số bán đất KĐT được bàn giao vào các năm 2024/2025 khoảng 8,5/18,9 ha so với mức bàn giao thấp vào năm 2023. Chúng tôi kỳ vọng KĐT Phúc Ninh sẽ tiếp tục bàn giao vào năm 2024 (backlog chưa thực hiện khoảng 9,5 ha) sau khi thanh toán tiền quyền sử dụng đất còn lại. Trong khi đó, chúng tôi kỳ vọng KĐT Trảng Cát sẽ bắt đầu mở bán và bàn giao đất từ năm 2025 sau khi sửa đổi quy hoạch 1/500.

## Báo cáo Tài chính

KQLN (tỷ đồng)	2022	2023F	2024F	2025F
<b>Doanh thu</b>	<b>950</b>	<b>6.239</b>	<b>7.893</b>	<b>10.459</b>
Giá vốn hàng bán	-685	-2.237	-3.273	-4.436
<b>Lợi nhuận gộp</b>	<b>266</b>	<b>4.002</b>	<b>4.620</b>	<b>6.023</b>
Chi phí bán hàng & marketing	-46	-333	-426	-459
Chi phí quản lí DN	-464	-510	-639	-688
<b>LN thuần HĐKD</b>	<b>-245</b>	<b>3.159</b>	<b>3.555</b>	<b>4.877</b>
Doanh thu tài chính	340	413	293	317
Chi phí tài chính	-595	-505	-596	-631
Trong đó, chi phí lãi vay	-523	-498	-588	-624
Lợi nhuận từ công ty LDLC	2.187	0	77	153
Thu nhập/(lỗ) ròng khác	10	0	0	0
<b>LNTT</b>	<b>1.697</b>	<b>3.067</b>	<b>3.329</b>	<b>4.715</b>
Thuế TNDN	-120	-675	-732	-943
LNST trước CĐTS	1.577	2.392	2.597	3.772
Lợi ích CĐ thiểu số	-50	-176	-226	-367
<b>LNST sau CĐTS, báo cáo</b>	<b>1.526</b>	<b>2.216</b>	<b>2.371</b>	<b>3.405</b>
<b>LNST sau CĐTS, điều chỉnh</b>	<b>1.526</b>	<b>2.216</b>	<b>2.371</b>	<b>3.405</b>
EBITDA	2.287	3.645	4.007	5.448
EPS báo cáo, VND	1.988	2.887	3.089	4.436
DPS báo cáo, VND	0	0	2.000	2.000
DPS/EPS (%)	0%	0%	65%	45%

CHỈ SỐ	2022	2023F	2024F	2025F
<b>Tăng trưởng</b>				
Doanh thu thuần	-77,6%	556,5%	26,5%	32,5%
EBIT	-113,2%	N.M.	12,5%	37,2%
LN trước thuế	-3,7%	80,8%	8,5%	41,6%
EPS cơ bản điều chỉnh	39,4%	45,2%	7,0%	43,6%
<b>Khả năng sinh lời</b>				
Biên LN gộp	28,0%	64,1%	58,5%	57,6%
Biên EBIT	-25,7%	50,6%	45,0%	46,6%
Biên EBITDA	240,7%	58,4%	50,8%	52,1%
Biên LNST sau lợi ích CĐTS	160,6%	35,5%	30,0%	32,6%
ROE	10,2%	12,9%	12,7%	17,0%
ROA	4,8%	6,9%	7,0%	8,9%
<b>Chỉ số hiệu quả</b>				
Số ngày tồn kho	6.343	2.030	1.595	1.504
Số ngày phải thu	4.042	627	503	403
Số ngày phải trả	161	69	54	55
Chu kỳ luân chuyển tiền	10.224	2.588	2.044	1.852
<b>Thanh khoản</b>				
CS thanh toán hiện hành	2,6x	3,5x	3,8x	4,2x
CS thanh toán nhanh	1,4x	1,9x	1,9x	1,9x
CS thanh toán tiền mặt	0,2x	0,3x	0,3x	0,3x
Nợ vay/ Tài sản	21,9%	13,8%	20,6%	24,5%
Nợ vay/ Vốn	30,0%	19,1%	27,6%	32,0%
Nợ vay ròng/ Vốn CSH	30,1%	12,7%	25,7%	34,6%
Khả năng thanh toán lãi vay	N.M.	6,3x	6,0x	7,8x

BẢNG CĐKT (tỷ đồng)	2022	2023F	2024F	2025F
Tiền và tương đương tiền	1.683	1.639	2.057	2.341
Đầu tư TC ngắn hạn	2.442	2.442	2.442	2.442
Các khoản phải thu	10.896	10.534	11.216	11.900
Hàng tồn kho	12.330	12.559	16.052	20.498
TS ngắn hạn khác	323	362	458	607
<b>Tổng TS ngắn hạn</b>	<b>27.674</b>	<b>27.536</b>	<b>32.225</b>	<b>37.788</b>
TS cố định (nguyên giá)	723	848	1.035	1.222
- Khấu hao lũy kế	-358	-438	-527	-636
TS cố định (ròng)	365	410	507	586
Đầu tư TC dài hạn	4.697	4.697	4.697	4.697
TS dài hạn khác	2.170	2.006	2.080	2.171
<b>Tổng TS dài hạn</b>	<b>7.232</b>	<b>7.113</b>	<b>7.285</b>	<b>7.455</b>
<b>Tổng Tài sản</b>	<b>34.907</b>	<b>34.649</b>	<b>39.510</b>	<b>45.242</b>
Phải trả ngắn hạn	453	396	579	762
Nợ vay ngắn hạn	3.951	1.299	1.580	2.036
Nợ ngắn hạn khác	6.280	6.280	6.280	6.280
<b>Tổng nợ ngắn hạn</b>	<b>10.684</b>	<b>7.975</b>	<b>8.439</b>	<b>9.077</b>
Nợ vay dài hạn	3.687	3.487	6.540	9.035
Nợ dài hạn khác	2.690	2.949	3.231	3.594
<b>Tổng nợ</b>	<b>17.061</b>	<b>14.411</b>	<b>18.210</b>	<b>21.706</b>
Cổ phần ưu đãi	0	0	0	0
Vốn đầu tư của chủ sở hữu	7.676	7.676	7.676	7.676
Thặng dư vốn cổ phần	2.744	2.744	2.744	2.744
Lợi nhuận giữ lại	5.646	7.862	8.698	10.568
Vốn khác	2	2	2	2
Lợi ích CĐTS	1.777	1.954	2.179	2.547
<b>Vốn chủ sở hữu</b>	<b>17.846</b>	<b>20.238</b>	<b>21.299</b>	<b>23.536</b>
<b>Tổng nguồn vốn</b>	<b>34.907</b>	<b>34.649</b>	<b>39.510</b>	<b>45.242</b>
SL cổ phiếu cuối năm (tr)	768	768	768	768

LCTT (tỷ đồng)	2022	2023F	2024F	2025F
<b>Tiền đầu năm</b>	<b>2.562</b>	<b>1.683</b>	<b>1.639</b>	<b>2.057</b>
LNST sau lợi ích CĐTS	1.526	2.216	2.371	3.405
Khấu hao	68	80	90	108
Thay đổi vốn lưu động	602	16	-4.185	-5.212
Điều chỉnh khác	-2.409	132	215	413
<b>LCTT từ HĐ kinh doanh</b>	<b>-213</b>	<b>2.444</b>	<b>-1.509</b>	<b>-1.285</b>
Chi mua sắm TSCĐ (ròng)	-171	-125	-187	-187
Khác	-1.033	489	316	340
<b>LCTT từ HĐ đầu tư</b>	<b>-1.204</b>	<b>364</b>	<b>129</b>	<b>153</b>
Cổ tức đã trả	0	0	-1.535	-1.535
Tăng (giảm) vốn	335	0	0	0
Tăng (giảm) nợ vay ngắn hạn	2.516	-2.652	281	456
Tăng (giảm) nợ vay dài hạn	-1.955	-200	3.053	2.495
Khác	-358	0	0	0
<b>LCTT từ HĐ tài chính</b>	<b>537</b>	<b>-2.852</b>	<b>1.799</b>	<b>1.415</b>
<b>Lưu chuyển tiền thuần</b>	<b>-879</b>	<b>-44</b>	<b>419</b>	<b>283</b>
<b>Tiền cuối năm</b>	<b>1.683</b>	<b>1.639</b>	<b>2.057</b>	<b>2.341</b>

Nguồn: KBC, dự báo của Vietcap

## Xác nhận của chuyên viên phân tích

Tôi, Phạm Nhật Anh, xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của tôi đối với các công ty này. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

### Phương pháp định giá và Hệ thống khuyến nghị của Vietcap

**Nội dung chính trong hệ thống khuyến nghị:** Khuyến nghị được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu để đạt đến giá mục tiêu, được xác định bằng công thức (giá mục tiêu - giá hiện tại)/giá hiện tại và không liên quan đến hoạt động thị trường. Công thức này được áp dụng từ ngày 1/1/2014.

Các khuyến nghị	Định nghĩa
<b>MUA</b>	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên 20%
<b>KHẢ QUAN</b>	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dương từ 10%-20%
<b>PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG</b>	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dao động giữa âm 10% và dương 10%
<b>KÉM KHẢ QUAN</b>	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm từ 10-20%
<b>BÁN</b>	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm trên 20%
<b>KHÔNG ĐÁNH GIÁ</b>	Bộ phận nghiên cứu đang hoặc có thể sẽ nghiên cứu cổ phiếu này nhưng không đưa ra khuyến nghị hay giá mục tiêu vì lý do tự nguyện hoặc chỉ để tuân thủ các quy định của luật và/hoặc chính sách công ty trong trường hợp nhất định, bao gồm khi Vietcap đang thực hiện dịch vụ tư vấn trong giao dịch sáp nhập hoặc chiến lược có liên quan đến công ty đó.
<b>KHUYẾN NGHỊ TẠM HOÃN</b>	Hình thức đánh giá này xảy ra khi chưa có đầy đủ thông tin cơ sở để xác định khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu. Khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu trước đó, nếu có, không còn hiệu lực đối với cổ phiếu này.

Trừ khi có khuyến cáo khác, những khuyến nghị đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng. Những biến động giá trong tương lai có thể làm cho các khuyến nghị tạm thời không khớp với mức chênh lệch giữa giá thị trường của cổ phiếu và giá mục tiêu nên việc việc diễn giải các khuyến nghị đầu tư cần được thực hiện một cách linh hoạt.

**Rủi ro:** Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Tỷ giá ngoại tệ có thể ảnh hưởng bất lợi đến giá trị, giá hoặc lợi nhuận của bất kỳ chứng khoán hay công cụ tài chính nào có liên quan được nói đến trong báo cáo này. Để được tư vấn đầu tư, thực hiện giao dịch hoặc các yêu cầu khác, khách hàng nên liên hệ với đơn vị đại diện kinh doanh của khu vực để được giải đáp.

## Liên hệ

### CTCP Chứng khoán Vietcap (Vietcap)

www.vietcap.com.vn

#### Trụ sở chính

Tháp tài chính Bitexco, tầng 15,  
Số 2 Hải Triều, Quận 1, Tp. HCM  
+84 28 3914 3588

#### Chi nhánh Hà Nội

109 Trần Hưng Đạo  
Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội  
+84 24 6262 6999

#### Trụ sở chính

Tòa nhà Vinatex,  
Tầng 1&3,  
Số 10 Nguyễn Huệ, Quận 1, TP. HCM  
+84 28 3914 3588 (417)

#### Phòng giao dịch Hàm Nghi

Tòa nhà Doji,  
Tầng 16, số 81-83-83B-85 Hàm Nghi,  
Quận 1, Tp. HCM  
+84 28 3914 3588 (400)

#### Phòng giao dịch Đống Đa

9 ngõ 82 Phạm Ngọc Thạch,  
Phường Quang Trung, Quận Đống Đa, HN  
+84 24 6262 6999

#### Phòng giao dịch Pasteur

Tòa nhà Sailing, tầng 8, 111A Pasteur,  
Quận 1, Tp. HCM  
+84 28 3914 3588 (403)

### Phòng Nghiên cứu và Phân tích

**Research Team:** +84 28 3914 3588  
research@vietcap.com.vn

#### Alastair Macdonald

**Giám đốc điều hành, ext 105**  
alastair.macdonald@vietcap.com.vn

### Ngân hàng, Chứng khoán và Bảo hiểm

#### Nguyễn Anh Duy

##### Trưởng phòng cao cấp, ext 123

- Ngô Thị Thanh Trúc, Chuyên viên cao cấp, ext 116  
- Huỳnh Thị Hồng Ngọc, Chuyên viên cao cấp, ext 138  
- Hồ Thu Nga, Chuyên viên, ext 516

#### Vĩ mô

#### Hoàng Thúy Lương

##### Trưởng phòng cao cấp, ext 368

- Đào Minh Quang, Chuyên viên, ext 368

### Hàng tiêu dùng

#### Hoàng Nam

##### Trưởng phòng cao cấp, ext 124

- Huỳnh Thu Hà, Chuyên viên, ext 185  
- Mai Đoàn Ngọc Hân, Chuyên viên, ext 538  
- Vũ Hoàng Khánh, Chuyên viên, ext 130

### Dầu khí, Điện và Nước

#### Đinh Thị Thùy Dương

##### Trưởng phòng cao cấp, ext 140

- Lý Phúc Thanh Ngân, Chuyên viên, ext 532  
- Trần Thị Thùy Linh, Chuyên viên, ext 196  
- Dương Tấn Phước, Chuyên viên, ext 135

### Bất động sản

#### Lưu Bích Hồng, Trưởng phòng cao cấp, ext 120

- Phạm Nhật Anh, Chuyên viên, ext 149  
- Thân Như Đoàn Thục, Chuyên viên, ext 174

### Công nghiệp và Cơ sở hạ tầng

#### Nguyễn Thảo Vy, Trưởng phòng, ext 147

- Bùi Xuân Vĩnh, Chuyên viên cao cấp, ext 191

### Khách hàng cá nhân

#### Vũ Minh Đức, Phó Giám đốc, ext 363

- Nguyễn Quốc Nhật Trung, Chuyên viên cao cấp, ext 129  
- Tống Hoàng Trâm Anh, Chuyên viên cao cấp, ext 366  
- Bùi Thu Hà, Chuyên viên, ext 365  
- Vũ Thị Minh Ngọc, Chuyên viên, ext 365

### Khối môi giới và Giao dịch Chứng khoán – Khách hàng tổ chức

#### Tuan Nhan

##### Giám đốc điều hành

##### Khối môi giới và Giao dịch Chứng khoán – Khách hàng tổ chức

+84 28 3914 3588, ext 107

tuan.nhan@vietcap.com.vn

#### Châu Thiên Trúc Quỳnh

##### Giám đốc điều hành

##### Khối Môi giới trong nước

+84 28 3914 3588, ext 222

quynh.chau@vietcap.com.vn

#### Nguyễn Quốc Dũng,

##### Giám đốc

##### Giao dịch Chứng khoán – Khách hàng tổ chức

+84 28 3914 3588, ext 136

dung.nguyen@vietcap.com.vn

## Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap, Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố, Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này, Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành, Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước, Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán Vietcap và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này, Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt, Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap, Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.