

10/08/2020

Kinh Bắc City (KBC)

Sẵn sàng cho sự phục hồi sau COVID-19

- Sự phục hồi trong 2H20 giúp làm chậm đà giảm của LNST 2020 (-23.9% n/n) do dịch bệnh và biên lãi gộp giảm.
- LNST 2021 có thể đạt 1.2 nghìn tỷ (+94.9% n/n) nhờ doanh thu từ KCN Nam Sơn Hạp Lĩnh.
- Duy trì MUA với giá MT dựa trên RNAV là 16,300 đồng.

Lợi nhuận ròng 2Q20 bị ảnh hưởng mạnh bởi COVID-19

Lợi nhuận công ty mẹ 2Q20 của KBC là 1.6 tỷ đồng, đây là con số thấp nhất kể từ khi niêm yết. Tổng lợi nhuận công ty mẹ 1H20 đạt 55.5 tỷ đồng, giảm 85.8% n/n. Doanh thu bán đất công nghiệp trong 1H20 giảm 69.7% n/n do tác động của COVID-19 là nguyên nhân chính khiến doanh thu 1H20 giảm 53.6% n/n. Lợi nhuận công ty mẹ trong 1H20 giảm do 1) Biên LN gộp thu hẹp 6.2 điểm % n/n do chi phí đất tăng cao và 2) Tỷ lệ chi phí bán hàng & quản lý trên doanh thu tăng 8.3% n/n do khoản chi tiền thưởng cho nhân viên trong Tết.

Biên LN gộp thu hẹp khiến lợi nhuận 2020 sụt giảm

Như trong báo cáo ngắn ĐHCĐ của chúng tôi đã đề cập, lợi nhuận công ty mẹ 2020 có thể sẽ nghiêng về phía 2H20 (tỷ lệ lợi nhuận 1H:2H ước tính là 5:92). Chúng tôi dự phóng doanh thu 6 tháng cuối năm sẽ tăng lên 2.4 nghìn tỷ đồng nhờ giao 70 ha đất công nghiệp và khoảng 4.5 ha nhà ở tại dự án khu đô thị Tràng Duệ. Chúng tôi ước tính biên lợi nhuận gộp có thể thu hẹp còn 46.8% trong 2020, giảm 10.7 điểm % n/n vì giá vốn bán đất trong năm 2020 cao hơn khoảng 20% so với 2019. Biên lãi gộp sụt giảm có thể dẫn đến lợi nhuận công ty mẹ giảm 23.9% n/n xuống còn 645 tỷ đồng trong 2020.

LN ròng 2021 bùng nổ nhờ tăng trưởng bán đất công nghiệp

Chúng tôi kỳ vọng công ty có thể được phê duyệt KCN Nam Sơn Hạp Lĩnh vào cuối 4Q20. KCN mới ra mắt này ước tính chiếm 30% tổng diện tích đất bán trong 2020 và 70% trong năm 2021. Nhờ sự đóng góp doanh thu từ KCN Nam Sơn Hạp Lĩnh và doanh thu BĐS nhà ở, tổng doanh thu và lợi nhuận ròng có thể tăng vọt lên 5.1 nghìn tỷ đồng (+79.6% n/n) và 1.2 nghìn tỷ đồng (+94.9% n/n).

Định giá hấp dẫn, nền tảng vững chắc

Chúng tôi cho rằng việc không đạt kế hoạch bán đất khu công nghiệp của KBC trong năm 2020 do việc chậm dỡ bỏ các hạn chế đường bay quốc tế sẽ chỉ tạm thời vì nhu cầu thuê đất sẽ được chuyển sang năm 2021. Chúng tôi tin rằng KBC được định vị tốt để nắm bắt nhu cầu ngày càng tăng đối với bất động sản công nghiệp, bắt nguồn từ sự dịch chuyển sản xuất của các doanh nghiệp FDI đến khu vực phía Bắc do KBC đã tạo lập vị thế là nhà phát triển KCN cho các gã khổng lồ công nghệ trong danh mục khách thuê của mình.

Khuyến nghị **MUA (Duy trì)**

Giá mục tiêu **16,300**

Lợi nhuận **+19.4%**

Thông kê

| | |
|---------------------------------|---------------|
| VNIndex (10/08, điểm) | 843 |
| Giá cp (10/08, đồng) | 13,650 |
| Vốn hóa (tỷ đồng) | 6,412 |
| SLCP lưu hành (triệu) | 470 |
| Caو/ Thấp 52 tuần (đồng) | 16,350/10,350 |
| GTGD TB 6T (tỷ đồng) | 37 |
| Tỷ lệ CP tự do / Sở hữu NN (%) | 69.9/21. |
| Cổ đông lớn (%) | |
| Đặng Thành Tâm | 18.2 |
| CTCP Tư vấn & Đầu tư Phát triển | 9.5 |
| Kinh Bắc | |
| VanEck Vectors ETF Trust-VanEck | 3.6 |
| Vectors-Vietnam-ETF | |

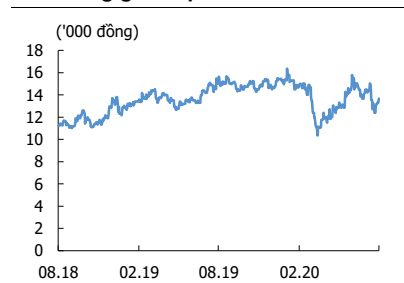
Định giá

| | 2019A | 2020F | 2021F |
|---------------|--------|--------|--------|
| PE (x) | 7.0 | 9.9 | 5.1 |
| PB (x) | 0.7 | 0.6 | 0.6 |
| ROE (%) | 9.9 | 6.6 | 11.7 |
| Cổ tức (%) | 7.3 | 0.0 | 0.0 |
| EV/EBITDA (x) | 5.3 | 6.2 | 3.2 |
| EPS (đồng) | 1,955 | 1,374 | 2,677 |
| BPS (đồng) | 20,187 | 21,561 | 24,238 |

Biến động giá cổ phiếu

| | 1T | 6T | 12T |
|------------------------|-------|-------|-------|
| Tuyệt đối (%) | (5.5) | (8.1) | (9.3) |
| Tương đối với VNI (%p) | (2.7) | 0.8 | 2.4 |

Xu hướng giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg

Nhân Lại

Nhan.lt@kisvn.vn

Bảng 1. Lợi nhuận 2Q20

(Tỷ đồng, %)

| | 2Q19 | 3Q19 | 4Q19 | 1Q20 | 2Q20 | q/q | n/n | Kỳ vọng |
|-------------------|-------|------|------|------|------|---------|---------|---------|
| Doanh thu | 1,070 | 917 | 723 | 556 | 172 | (69.1) | (83.9) | N.A |
| LN gộp | 627 | 367 | 612 | 244 | 113 | (130.5) | (513.3) | N.A |
| Biên LN gộp | 59 | 40 | 85 | 44 | 16 | 22.2 | 7.5 | N.A |
| LN hoạt động | 562 | 262 | 544 | 166 | 65 | (60.9) | (88.4) | N.A |
| Biên LN hoạt động | 53 | 29 | 75 | 30 | 9 | 8.0 | (14.6) | N.A |
| LNTT | 524 | 221 | 496 | 135 | 35 | (73.7) | (93.3) | N.A |
| LNST | 302 | 110 | 355 | 54 | 2 | (96.9) | (99.4) | N.A |

Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS

Bảng 2. Dự phóng lợi nhuận

(Tỷ đồng, %)

| | 2019 | | | | 2020F | | | | 2019 | 2020F | 1Q20 | | |
|--------------------------|------|------|------|------|-------|------|------|-------|-------|-------|---------|---------|--------------|
| | 1Q | 2Q | 3Q | 4Q | 1Q | 2QP | 3QF | 4QF | | | q/q | n/n | Kỳ vọng (BB) |
| Doanh thu thuần | 500 | 1070 | 917 | 723 | 556 | 172 | 519 | 1,085 | 3,210 | 2,887 | (69.1) | (83.9) | N.A |
| BĐS công nghiệp | 362 | 991 | 861 | 74 | 468 | 84 | 445 | 667 | 2,288 | 2,133 | (82.0) | (91.5) | |
| BĐS nhà ở | | | | 540 | | | | 306 | 540 | 306 | | | |
| Bán/cho thuê nhà xưởng | 95 | 24 | 9 | 22 | 26 | 25 | 50 | 75 | 148 | 201 | (5.6) | 4.6 | |
| Khác | 43 | 55 | 47 | 87 | 61 | 63 | 24 | 36 | 233 | 246 | 2.7 | 14.3 | |
| LN gộp | 241 | 627 | 367 | 612 | 244 | 113 | 298 | 696 | 1,847 | 1,352 | (130.5) | (513.3) | N.A |
| Biên LN gộp | 48.3 | 58.6 | 40.0 | 84.6 | 43.9 | 15.6 | 57.5 | 64.1 | 57.5 | 46.8 | (28.3) | (43.0) | |
| Chi phí BH & QL | 76 | 65 | 105 | 68 | 78 | 48 | 75 | 112 | 314 | 314 | (37.7) | (25.4) | |
| LN hoạt động | 165 | 562 | 262 | 544 | 166 | 65 | 223 | 584 | 1,391 | 1,038 | (60.9) | (88.4) | |
| Thu nhập từ cty liên kết | | | | | | | | | | | | | |
| Thu nhập tài chính | 15 | 15 | 25 | 25 | 17 | 11 | 11 | 48 | 80 | 86 | (35.8) | (29.1) | |
| Chi phí tài chính | 55 | 52 | 57 | 59 | 48 | 49 | 49 | 64 | 223 | 211 | 2.3 | (4.6) | |
| Thu nhập khác | -1 | -6 | -9 | -11 | 0 | 9 | (10) | (9) | (27) | (10) | 0.0 | 0.0 | |
| LN trước thuế | 123 | 524 | 221 | 496 | 135 | 35 | 175 | 558 | 1,364 | 903 | (73.7) | (93.3) | |
| LN ròng | 103 | 410 | 132 | 435 | 94 | 15 | 152 | 470 | 1,041 | 731 | (84.1) | (96.3) | |
| LNST của cty mẹ | 89 | 302 | 110 | 355 | 54 | 2 | 134 | 456 | 918 | 645 | (96.9) | (99.4) | N.A |
| EBITDA | 177 | 572 | 275 | 561 | 187 | 86 | 245 | 605 | 1,038 | 1,889 | (53.8) | (84.9) | |
| Biên EBITDA | 35 | 53 | 30 | 78 | 34 | 12 | 47 | 56 | 32 | 65 | (21.7) | (41.6) | |
| Biên LN hoạt động | 33 | 53 | 29 | 75 | 30 | 9 | 43 | 54 | 43 | 36 | (21.0) | (43.6) | |

Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS

Bảng 3. Định giá

(Tỷ đồng, %)

| Tên dự án | Giá trị hợp lý | Tỷ lệ sở hữu | Giá trị hợp lý ròng | Phương pháp | Ghi chú |
|---------------------------------|----------------|--------------|---------------------|-------------|--|
| KCN Quang Châu | 2,451 | 80 | 1,959 | DCF | |
| KCN Tân Phú Trung | 2,914 | 72 | 2,110 | DCF | |
| KCN Nam Sơn Hạp Lĩnh | 1,125 | 100 | 1,125 | DCF | |
| Khu đô thị Phúc Ninh | 734 | 100 | 734 | DCF | |
| Khu đô thị Trảng Cát | 3,507 | 100 | 2,455 | BV | Chúng tôi chiết khấu 30% vào giá trị sổ sách để phản ánh dự án đã không hoạt động trong vài năm và sẽ không sớm thu được lợi nhuận |
| Khu đô thị Trảng Duệ | 998 | 100 | 998 | DCF | |
| Tăng: | | | | | |
| Tiền và tương đương tiền | 652 | | 652 | | |
| Phải thu ngắn hạn | 1,353 | | 1,353 | | |
| Tài sản dài hạn | 2,521 | | 2,521 | | |
| Giảm: | | | | | |
| Nợ ròng | 1,926 | | 1,926 | | |
| Nợ khác | 2,567 | | 2,567 | | |
| Lợi ích CĐ thiểu số | 898 | | 898 | | |
| RNAV | 3,147 | | 8,516 | | |
| SL cổ phiếu lưu hành (triệu CP) | 470 | | 470 | | |
| Chiết khấu RNAV | | | 10% | | Phản ánh rủi ro triển khai dự án hoặc rủi ro dự án không bán hết |
| Giá mục tiêu (đồng) | | | 16,300 | | |

■ Tổng quan về công ty

KBC là một trong những công đi đầu trong thị trường bất động sản công nghiệp tại miền Bắc và giúp khu vực này trở thành một trong những trung tâm sản xuất công nghệ cao. Các KCN Quế Võ 1 và Quế Võ 2 của KBC tại tỉnh Bắc Ninh là cơ sở sản xuất chính cho các công ty vệ tinh của Samsung Electronics Việt Nam từ 2008. Trong khi đó, KCN Trảng Duệ 1 và Trảng Duệ 2 ở thành phố Hải Phòng là cơ sở sản xuất chính cho LG và các nhà cung cấp từ năm 2013. Những gã khổng lồ công nghệ này đã giúp KBC đạt tỷ lệ lấp đầy tối đa và đưa công ty trở thành nhà phát triển bất động sản công nghiệp lớn thứ hai, với khoảng 11% thị phần tại miền Bắc vào cuối năm 2017.

Bảng cân đối kế toán

(Tỷ đồng)

| Cuối T12 năm tài chính | 2017A | 2018A | 2019A | 2020F | 2021F |
|----------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Tài sản ngắn hạn | 13,730 | 14,862 | 13,912 | 14,770 | 20,518 |
| Tiền và tương đương tiền | 506 | 227 | 655 | 1,757 | 2,362 |
| Phải thu | 4,744 | 5,842 | 5,493 | 5,493 | 11,020 |
| Hàng tồn kho | 8,323 | 8,593 | 7,548 | 7,303 | 6,764 |
| Tài sản dài hạn | 1,316 | 1,433 | 2,369 | 1,499 | 1,473 |
| Tài sản cố định | 118 | 157 | 254 | 222 | 214 |
| Đầu tư tài chính | 1,198 | 1,276 | 2,116 | 1,277 | 1,259 |
| Khác | 734 | 615 | 151 | 973 | 973 |
| Tổng tài sản | 15,780 | 16,910 | 16,433 | 17,242 | 22,964 |
| Người mua trả trước | 1,206 | 1,191 | 42 | 815 | 1,976 |
| Doanh thu chưa thực hiện | 1,340 | 1,242 | 412 | 1,186 | 2,445 |
| Phải trả người bán | 1,656 | 2,300 | 2,264 | 2,130 | 4,435 |
| Khác | 1,132 | 1,154 | 804 | 108 | 108 |
| Nợ ngắn hạn và TP đến hạn | 1,591 | 1,285 | 1,122 | 1,122 | 1,122 |
| Nợ và TP dài hạn | 1,591 | 1,285 | 1,122 | 1,122 | 1,122 |
| Tổng nợ và phải trả | 6,742 | 7,072 | 6,052 | 6,130 | 10,426 |
| VCSH | 4,757 | 4,757 | 4,757 | 4,757 | 4,757 |
| Vốn điều lệ | 989 | 989 | 989 | 989 | 989 |
| Thặng dư | | | | | |
| Quỹ khác | 2 | 2 | 2 | 2 | 2 |
| LN giữ lại | 2,905 | 3,651 | 4,099 | 4,745 | 6,002 |
| Lợi ích cổ đông thiểu số | 750 | 803 | 898 | 984 | 1,152 |
| Tổng VCSH | 9,038 | 9,837 | 10,381 | 11,112 | 12,538 |

Bảng lưu chuyển tiền tệ

(Tỷ đồng)

| Cuối T12 năm tài chính | 2017A | 2018A | 2019A | 2020F | 2021F |
|------------------------|-------|-------|---------|-------|-------|
| Dòng tiền hoạt động | 61 | 129 | 1,622 | 1,784 | 613 |
| LN ròng | 585 | 746 | 918 | 645 | 1,257 |
| Khấu hao và khấu trừ | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Tăng vốn lưu động ròng | 86 | (516) | 300 | 1,061 | (805) |
| Dòng tiền đầu tư | (623) | (155) | 105 | 15 | (8) |
| Tài sản cố định | (94) | (62) | (244) | (29) | (52) |
| Tăng đầu tư tài chính | (590) | (109) | (174) | 30 | 30 |
| Dòng tiền tài chính | 772 | (255) | (1,037) | (696) | 0 |
| Tăng vốn chủ | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Tăng nợ | 778 | (246) | (582) | (696) | 0 |
| Chi trả cổ tức | (6) | (10) | (455) | 0 | 0 |
| Dòng tiền khác | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Tăng tiền mặt | 209 | (281) | 690 | 1,103 | 605 |

Kết quả kinh doanh

(Tỷ đồng)

| Cuối T12 năm tài chính | 2017A | 2018A | 2019A | 2020F | 2021F |
|------------------------|------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Doanh thu | 1,260 | 2,490 | 3,210 | 2,887 | 5,185 |
| Giá vốn hàng bán | 611 | 1,022 | 1,363 | 1,536 | 2,658 |
| Lợi nhuận gộp | 650 | 1,468 | 1,847 | 1,352 | 2,527 |
| LN hoạt động | 473 | 1,161 | 1,533 | 1,038 | 1,889 |
| Doanh thu tài chính | 72 | 200 | 41 | 41 | 36 |
| Thu nhập lãi | 77 | 92 | 80 | 72 | 72 |
| Chi phí tài chính | (109) | (194) | (223) | (211) | (210) |
| Chi phí lãi vay | (107) | (201) | (209) | (211) | (210) |
| LN khác | 353 | (26) | (27) | (10) | (5) |
| Lãi (lỗ) từ LD&LK | 19 | 14 | 0 | 14 | 14 |
| LN trước thuế | 812 | 1,047 | 1,364 | 903 | 1,759 |
| Thuế TNDN | (193) | (238) | (323) | (172) | (334) |
| LN sau thuế | 619 | 808 | 1,041 | 731 | 1,425 |
| LN ròng cho công ty mẹ | 585 | 746 | 918 | 645 | 1,257 |
| EBITDA | 473 | 1,161 | 1,533 | 1,038 | 1,889 |

Chỉ số tài chính

| Cuối T12 năm tài chính | 2017A | 2018A | 2019A | 2020F | 2021F |
|--|--------|--------|--------|--------|--------|
| Dữ liệu trên mỗi cp (đồng, điều chỉnh) | | | | | |
| EPS | 1,244 | 1,587 | 1,955 | 1,374 | 2,677 |
| BPS | 17,644 | 19,232 | 20,187 | 21,561 | 24,238 |
| DPS | 0 | 0 | 1,000 | 0 | 0 |
| Tăng trưởng (%) | | | | | |
| Doanh thu | (36.1) | 97.6 | 28.9 | (10.0) | 79.6 |
| LN hoạt động | (50.4) | 145.6 | 32.0 | (32.3) | 82.0 |
| LN ròng | (13.0) | 30.6 | 28.8 | (29.7) | 94.9 |
| EPS | 4.9 | 27.5 | 23.2 | (29.7) | 94.9 |
| EBITDA | (50.4) | 145.6 | 32.0 | (32.3) | 82.0 |
| Khả năng sinh lợi (%) | | | | | |
| Biên LN hoạt động | 6.1 | 3.7 | 2.5 | 2.5 | 1.4 |
| Biên LN ròng | 46.4 | 29.9 | 28.6 | 22.4 | 24.3 |
| Biên EBITDA | 37.5 | 46.6 | 47.8 | 36.0 | 36.4 |
| ROA | 4.3 | 5.6 | 7.1 | 5.2 | 7.8 |
| ROE | 7.3 | 8.6 | 9.9 | 6.6 | 11.7 |
| Suất sinh lợi cổ tức | 0.0 | 0.0 | 7.3 | 0.0 | 0.0 |
| Tỷ lệ chi trả cổ tức | 0.0 | 0.0 | 51.2 | 0.0 | 0.0 |
| Đòn bẩy | | | | | |
| Nợ ròng (Tỷ đồng) | 2,217 | 2,212 | 1,271 | (527) | 1,132 |
| Nợ ròng/VCSH (%) | 25 | 22 | 12 | (5) | (9) |
| Định giá (x) | | | | | |
| PE | 10.7 | 8.4 | 7.0 | 9.9 | 5.1 |
| PB | 0.8 | 0.7 | 0.7 | 0.6 | 0.6 |
| EV/EBITDA | 18.6 | 7.6 | 5.3 | 6.2 | 3.2 |

■ **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 10/08/2020.

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 10/08/2020.

Người thực hiện: Nhân Lại

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 © 2020 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.