

NHTM Kỹ Thương (TCB)

Tăng trưởng lợi nhuận không hấp dẫn trong 4Q24

- Tăng trưởng lợi nhuận không hấp dẫn trong 4Q24
- Nợ xấu cải thiện
- Tăng trưởng vừa phải trong 1Q25

Thực tế: Tăng trưởng lợi nhuận không hấp dẫn trong 4Q24

- LNTT 4Q24 giảm -18.7% n/n xuống 4,696 tỷ đồng do (1) thu nhập ngoài lãi thấp hơn (-72.1% n/n) và (2) chi phí hoạt động tăng mạnh (+31% n/n). Trong khi đó, thu nhập lãi ròng (+13.2% n/n) và chi phí dự phòng rủi ro thấp hơn (-92.8% n/n) không đủ để duy trì tăng trưởng lợi nhuận.
- LNTT 2024 tăng +20.3% n/n lên 27,538 tỷ đồng, đạt 102% kế hoạch 2024 và 90% ước tính của KIS cho năm 2024. LNTT thực tế của 2024 thấp hơn ước tính của KIS do chi phí phát sinh liên quan đến sự kiện chấm dứt hợp đồng bất ngờ giữa Manulife và Techcombank và thu nhập từ phí (NFI) thấp hơn.
- Tăng trưởng tín dụng mạnh mẽ tiếp tục duy trì với mức tăng 21.7% svdn trong 4Q24, cao hơn mức tăng 15.08% svdn của ngành và tương đương với mức tăng 21.6% svdn của 4Q23. Cho vay bán lẻ trong 4Q24 (+28% svdn) đã thúc đẩy tổng tăng trưởng tín dụng, theo sau là trái phiếu doanh nghiệp (+21% svdn) và cho vay doanh nghiệp (+17% svdn). Tăng trưởng bán lẻ chủ yếu đến từ vay mua nhà, cho vay ký quỹ và cho vay sản xuất kinh doanh.
- NIM 4Q24 giảm xuống 3.9% (so với 3Q24 là 4.29% và 4Q23 là 4.24%) do tỷ suất sinh lời tài sản thấp hơn. CASA 4Q24 duy trì ở mức 37.4% (không bao gồm số dư chuyển sang Auto-earning), so với mức 36.5% trong 3Q24. TCB duy trì chính sách giá linh hoạt để hỗ trợ khách hàng trong bối cảnh thị trường bất lợi. Nhìn chung, NIM tăng từ 4.09% trong 2023 lên 4.27% trong 2024 nhờ chi phí huy động vốn thấp hơn.
- Thu nhập phí ròng (NFI) 4Q24 của TCB giảm -25% n/n xuống 2,297 tỷ đồng do giảm (1) LC, tiền mặt và thanh toán (-56% n/n) từ các thay đổi quy định trong hoạt động LC và nhu cầu thị trường yếu, (2) Banca (-94% n/n) sau khi chấm dứt hợp đồng phân phối bảo hiểm với Manulife, và (3) thẻ (-25% n/n). Phí IB 4Q24 tăng +45% n/n nhờ vào sự cải thiện trong cho vay ký quỹ và quản lý tài sản. NFI 2024 tăng nhẹ +4% n/n, chủ yếu nhờ vào sự phục hồi của phí IB (+88% n/n). Hơn nữa, TCB cũng ghi nhận chi phí phát sinh một lần trong 4Q24 là 1,800 tỷ đồng liên quan đến việc chấm dứt hợp đồng giữa Techcombank và Manulife.
- Chi phí hoạt động 4Q24 bất thường tăng mạnh +31% n/n do sự kiện mùa vụ và tăng cường hoạt động marketing. CIR tăng tốc từ 32.8% trong 4Q23 lên 49.6% trong 4Q24. Nhìn chung, CIR năm 2024 vẫn duy trì ở mức 33% như năm 2023.

Khuyến nghị **NĂM GIỮ**

Giá mục tiêu **27,400** Từ 24,200
Up/Downside +13.2%

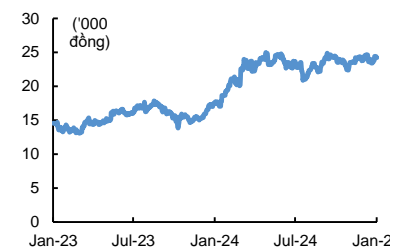
Stock Data

VNIndex (22/01/2025, điểm)	1,246
Giá cp (22/01, đồng)	24,200
Vốn hóa (tỷ đồng)	168,252
SLCP lưu hành (triệu)	7,065
Cao/Thấp 52 tuần (đồng)	24,950/17,075
GTGD TB 6T (tỷ đồng)	293.84
Tỷ lệ CP tự do/ Sở hữu NN (%)	68/23
Cổ đông lớn (%)	
Masan	14.9
Ho Hung Anh and gia đình	19.9

Biến động giá cổ phiếu

	1T	6T	12T
Tuyệt đối (%)	0.0	0.0	0.4
Tương đối với VNI (%p)	0.0	0.0	0.4

Xu hướng giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg

Phòng phân tích

researchdept@kisvn.vn

- Cải thiện tình hình nợ xấu: NPL (nhóm 2-5)/ NPL (nhóm 3-5) giảm từ 2.1% trong 3Q24 xuống 1.8% trong 4Q24/ từ 1.29% trong 3Q24 xuống 1.12% trong 4Q24 nhờ vào việc giảm NPL của cho vay doanh nghiệp (từ 0.15% trong 3Q24 xuống 0.05% trong 4Q24) và NPL của cho vay bán lẻ (từ 1.99% trong 3Q24 xuống 1.89% trong 4Q24). LLCR 4Q24 duy trì ở mức cao 114% (so với 103% trong 3Q24).

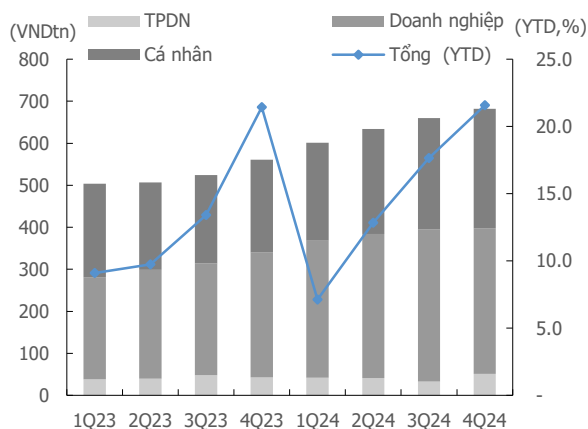
Ưu và nhược điểm: Tăng trưởng vừa phải trong 1Q25F

- Tăng trưởng tín dụng trong 1Q25F có thể vẫn mạnh mẽ như cùng kỳ, được thúc đẩy bởi tăng trưởng khoản vay bán lẻ phục hồi, đặc biệt là vay mua nhà, khi thị trường bất động sản phục hồi. Theo kỳ vọng của ngành, TCB dự báo tăng trưởng tín dụng cao hơn trong năm 2025.
- NIM 1Q25F có thể thấp hơn so với cùng kỳ do chi phí huy động vốn cao hơn trong khi chờ đợi sự phục hồi tỷ suất sinh lời tài sản từ các chính sách linh hoạt giá. NIM năm 2025F có thể duy trì ở mức tương đương năm 2024 theo dự báo của ban lãnh đạo.
- Thu nhập ngoài lãi: Ban lãnh đạo kỳ vọng tăng trưởng NFI hai con số nhờ vào đà tăng trưởng bền vững trong ngân hàng đầu tư, phục hồi bancassurance, thể với các tính năng đổi mới và doanh thu ngoại hối. TCB cũng có kế hoạch gia nhập ngành bảo hiểm nhân thọ và phi nhân thọ để khai thác thị trường bảo hiểm Việt Nam đầy tiềm năng.
- Chi phí hoạt động trong 1Q25F có thể giảm do không có tác động mùa vụ như trong 4Q24. CIR năm 2025F có thể duy trì trong phạm vi 30-35%.
- Nợ xấu: Kiểm soát NPL hiệu quả của TCB, được thể hiện qua tỷ lệ duy trì trong năm 2024, sẽ giúp ngân hàng duy trì NPL dưới 1.5% và chi phí tín dụng dưới 1% trong điều kiện thị trường cải thiện, theo ban lãnh đạo.

Hành động: Duy trì khuyến nghị NĂM GIỮ

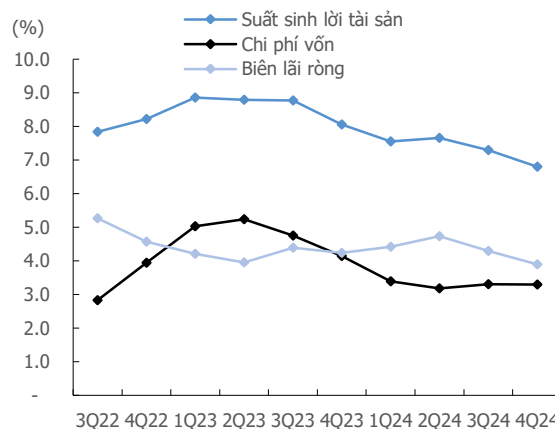
Chúng tôi duy trì khuyến nghị NĂM GIỮ và mức giá mục tiêu là 27,400 đồng cho năm 2025 (tiềm năng tăng trưởng: +13%), với tiềm năng tăng trưởng lợi nhuận còn lại cao và định giá hợp lý. LNTT năm 2025 của TCB có thể duy trì đà tăng trưởng hai con số. Chúng tôi tin rằng hoạt động của TCB sẽ được hưởng lợi từ điều kiện thị trường thuận lợi hơn, đặc biệt là thị trường bất động sản và thị trường trái phiếu doanh nghiệp.

Biểu đồ 1. Tăng trưởng tín dụng



Nguồn: TCB, KIS Research

Biểu đồ 2. NIM và COF



Nguồn: TCB, KIS Research

Bảng 1. Xu hướng và triển vọng lợi nhuận

	2023				2024				2023	2024	2025F	4Q24	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q				q/q	n/n
Cho vay khách hàng và TPĐN	503,219	506,334	523,897	561,150	601,231	633,445	659,503	682,948	561,150	682,948	827,050	3.6	21.7
% tăng trưởng (svdn)	9.0	9.7	13.5	21.6	7.1	12.9	17.5	13.6	21.6	21.7	21.1	-	-
Cho vay khách hàng	465,425	466,546	475,606	518,642	559,277	592,083	626,291	631,725	518,642	631,725	770,704	0.9	21.8
NPL (Nợ nhóm 3-5)	3,946	5,002	6,467	5,999	6,317	7,287	8,084	7,101	5,999	7,101	8,613	(12.2)	18.4
NPL ratio (% điểm)	0.8	1.1	1.4	1.2	1.1	1.2	1.3	1.1	1.2	1.12	1.12		
NPL (Nợ nhóm 2-5)	12,901	14,156	12,443	10,438	12,405	12,142	13,246	11,542	10,438	11,542	14,031	(12.9)	10.6
NPL ratio (%p)	2.8	3.0	2.6	2.0	2.2	2.1	2.1	1.8	2.0	1.8	1.8		
Dự phòng cho vay (% điểm)	134	116	93	102	106	101	103	114	102	114	128		
VAMC	0	0	0	0	0	-	-	-	-	-	-	-	-
Tiền gửi khách hàng và trái phiếu	434,027	436,904	470,870	539,364	551,817	593,846	621,015	673,815	539,364	673,815	749,516	8.5	24.9
Tiền gửi khách hàng	387,298	381,947	409,045	454,661	458,041	481,860	494,954	533,392	454,661	533,392	651,753	7.8	17.3
% tăng trưởng (svdn)	-	(1.4)	5.6	17.4	-	5.2	8.9	17.3	17.4	17.3	17.4	-	(0.1)
CASA (%)	32.0	34.9	33.6	39.9	40.5	37.4	36.5	37.4	39.9	37.4	37.5		
Tổng tài sản	723,518	732,470	781,279	849,482	885,653	908,307	927,053	972,727	849,482	978,799	1,081,504	4.9	14.5
Tổng chủ sở hữu	119,135	123,683	128,404	132,945	139,246	139,934	145,805	155,170	132,945	150,460	165,552	6.4	16.7
Tổng thu nhập hoạt động	9,300	9,325	10,418	11,017	12,262	13,420	11,754	9,555	40,061	46,990	56,402	(18.7)	(13.3)
Thu nhập lãi ròng	6,527	6,295	7,272	7,597	8,500	9,478	8,929	8,602	27,691	35,508	43,626	(3.7)	13.2
NIM (% điểm)	4.21	3.95	4.39	4.24	4.42	4.73	4.29	3.90	4.1	4.27	4.53	(0.4)	(0.3)
Thu nhập ngoài lãi	2,773	3,030	3,146	3,420	3,762	3,942	2,826	953	12,370	11,482	12,776	(66.3)	(72.1)
Thu nhập phí ròng	1,715	2,008	2,379	2,808	2,716	2,873	2,008	1,039	8,911	8,635	9,303	(48.3)	(63.0)
Lãi từ chứng khoán đầu tư	1	83	638	303	1,050	808	395	252	1,025	2,505	3,157	(36.2)	(17.0)
Thu nhập ngoài lãi khác	1,057	939	129	309	-3	261	423	(338)	2,434	343	317	-	-
Dự phòng rủi ro tín dụng	535	807	945	1,634	1,211	1,644	1,109	118	3,921	4,082	6,320	(89.4)	(92.8)
Thu nhập hoạt động ròng	8,765	8,518	9,474	9,383	11,051	11,775	10,645	9,437	36,140	42,908	50,082	(11.4)	0.6
SG&A	3,142	2,869	3,631	3,610	3,249	3,949	3,431	4,741	13,252	15,370	17,485	38.2	31.3
CIR (%)	33.8	30.8	34.8	32.8	26.5	29.4	29.2	49.6	33	32.7	31.0	20.4	16.9
Lợi nhuận trước dự phòng	6,158	6,456	6,788	7,407	9,013	9,471	8,323	4,814	26,809	31,621	38,917	(42.2)	(35.0)
Lợi nhuận trước thuế	5,623	5,649	5,843	5,773	7,802	7,827	7,214	4,696	22,888	27,538	32,597	(34.9)	(18.7)
Lợi nhuận ròng	4,537	4,503	4,669	4,482	6,277	6,270	5,793	3,420	18,191	21,760	25,757	(41.0)	(23.7)
Lợi nhuận cổ đông kiểm soát	4,497	4,455	4,613	4,439	6,221	6,193	5,738	3,371	18,004	21,523	25,477	(41.2)	(24.1)

Nguồn: FiinproX, TCB, KIS Research

■ Tổng quan công ty

TCB là ngân hàng tư nhân hàng đầu tại Việt Nam, vận hành 300 chi nhánh và phòng giao dịch. TCB nắm giữ thị phần tín dụng bất động sản hàng đầu và thị phần môi giới trái phiếu hàng đầu trong ngành. Công ty có ba công ty con bao gồm Techcom Securities, Techcom Capital và Techcombank Asset Management. TCB tập trung vào các lĩnh vực (Bất động sản, Xây dựng, Vật liệu, FMCG, Tiện ích và dịch vụ tài chính). Bên cạnh đó, TCB tăng cường quy mô của mình thông qua trải nghiệm kỹ thuật số mạnh mẽ trong hệ sinh thái "tất cả trong một" WINLife.

Cân đối kế toán

(tỷ đồng)

	2021A	2022A	2023A	2024A	2025F
Tổng TS	569,576	700,161	850,799	981,319	1,081,504
Tổng TS sinh lãi	525,475	618,882	758,611	927,805	1,025,512
Cho vay và TPDN	410,150	461,539	561,150	682,948	827,050
Hộ gia đình	161,693	226,743	226,743	226,743	353,087
Doanh nghiệp	248,457	234,795	334,407	456,205	473,963
Tiền gửi và cho vay TCTD	88,554	103,156	141,194	142,040	78,738
Tiền gửi NHNN và TPCP	26,771	54,187	56,267	102,817	119,724
Trái phiếu VAMC	-	-	-	-	-
Tổng TS không sinh lãi	49,228	87,332	99,473	62,332	68,493
Khác	5,127	6,052	7,285	8,817	12,501
Tổng nợ phải trả	475,687	585,608	717,854	830,859	915,951
Tiền gửi của khách hàng	314,753	358,404	454,661	533,392	651,753
Trái phiếu	33,680	34,007	84,703	140,422	97,763
Tiền gửi và vay của TCTD	112,459	167,563	153,173	132,239	138,851
Tiền vay của CP và NHNN	1	8	0	12	-
Phải trả khác	14,796	25,626	25,317	24,794	27,584
Tổng VCSH	93,888	114,554	132,945	150,460	165,552
VCSH	93,041	113,425	131,628	147,940	163,032
Vốn điều lệ	35,109	35,172	35,225	70,649	70,649
Thặng dư VCSH	476	476	476	(0)	(0)
Quỹ khác	9,156	11,609	45,726	24,785	28,013
LN giữ lại	48,300	66,168	50,201	52,507	64,370
Thu nhập toàn diện khác	-	-	-	-	-
Cổ đông thiểu số	847	1,129	1,317	2,520	2,520

Chỉ số tài chính

	2021A	2022A	2023A	2024A	2025F
Sinh lợi và hiệu quả (%)					
ROE	21.5	19.5	14.7	15.4	16.4
ROA	3.6	3.2	2.3	2.4	2.5
NIM	5.8	5.4	4.1	4.3	4.5
Lãi TB trên tài sản	7.7	7.9	8.4	7.2	7.9
Chi phí vốn	2.2	2.8	4.6	3.3	3.8
Tỷ lệ chi phí / thu nhập	30.1	32.8	33.1	32.7	31.0
Chi phí tín dụng	0.7	0.4	0.8	0.7	0.8
Tăng trưởng (%)					
LN dành cho NH mẹ	46.5	11.6	(10.7)	19.5	18.4
LNTDPTD	40.7	6.2	(2.5)	17.9	23.1
Tăng trưởng tín dụng	26.5	12.5	21.6	21.7	21.1
Tổng TS	29.4	22.9	21.5	15.3	10.2
Chất lượng TS (%)					
Tỷ lệ nợ xấu	0.7	0.7	1.2	1.1	1.1
Tỷ lệ dự trữ lỗ tín dụng	162.9	157.3	102.1	113.9	127.9
Tỷ lệ cho vay / huy động	90.7	94.6	89.2	85.5	94.3
Tỷ lệ an toàn vốn (%)					
Hệ số an toàn vốn (CAR)	15.0	15.2	14.4	15.3	15.3
Tỷ lệ vốn lõi cấp 1 (CET1)	19.7	19.3	14.3	14.6	14.6
Tỷ lệ vốn cấp 1					

Kết quả kinh doanh

(tỷ đồng)

	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Tổng thu nhập hoạt động	37,076	40,902	40,061	46,990	56,402
Thu nhập lãi thuần	26,699	30,290	27,691	35,508	43,626
Thu nhập lãi	35,503	44,753	56,708	60,089	75,804
Chi phí lãi	8,805	14,463	29,017	24,581	32,178
Thu nhập ngoài lãi	10,378	10,612	12,370	11,482	12,776
Thu phí và hoa hồng dịch vụ	6,614	8,252	8,911	8,635	9,303
Lãi từ đầu tư tài chính	1,961	192	1,025	2,505	3,157
Khác	1,803	2,167	2,434	343	317
Dự phòng rủi ro tín dụng	2,665	1,936	3,921	4,082	6,320
Thu nhập hoạt động ròng	34,412	38,966	36,140	42,908	50,082
Chi phí quản lý và bán hàng	11,173	13,398	13,252	15,370	17,485
Chi phí nhân viên	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a
Lợi nhuận trước DPTD	25,903	27,504	26,809	31,621	38,917
LN TT	23,238	25,568	22,888	27,538	32,597
Thuế	4,823	5,131	4,697	5,778	6,840
Thuế suất hiệu dụng (%)	20.8	20.1	20.5	21.0	21.0
Lãi từ hoạt động chính	17,294	19,125	17,359	20,622	24,473
Hoàn nhập nợ đã trích lập	1,121	1,311	832	1,138	1,284
LN ròng	18,415	20,436	18,191	21,760	25,757
LN dành cho NH mẹ	18,052	20,150	18,004	21,523	25,477

Định giá

	2021A	2022A	2023A	2024A	2025F
Chỉ số trên mỗi cp (đồng, điều chỉnh)					
BPS	13,250	16,124	18,684	20,940	23,076
EPS	2,557	2,850	2,541	3,032	3,592
Cổ tức	-	-	-	1,500	-
Định giá (x)					
PB	1.8	1.5	1.3	1.2	1.0
PE	9.5	8.5	9.5	8.0	6.7
P/PPE	6.6	6.2	6.4	5.4	4.4
Suất sinh lợi cổ tức (%)	-	-	-	6.2	-
Tỷ lệ chi trả cổ tức (%)	-	-	-	24.7	-
Phân tích ROE (%)					
ROE	21.5	19.5	14.7	15.4	16.4
Đòn bẩy (x)	6.1	6.1	6.4	6.5	6.5
TS sinh lãi / Tổng TS	91.4	87.6	88.4	93.7	93.7
LN ròng / TS sinh lãi	3.4	3.3	2.4	2.3	2.5
Thu nhập lãi thuần / TS sinh lãi	5.1	4.9	3.7	3.8	4.3
Thu nhập ngoài lãi / TS sinh lãi	2.0	1.7	1.6	1.2	1.2
Chi phí tín dụng / TS sinh lãi	0.5	0.3	0.5	0.4	0.6
Chi phí QL&BH / TS sinh lãi	2.1	2.2	1.7	1.7	1.7

■ **Nguyên tắc đánh giá của KIS Vietnam Securities Corp. 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.
- KIS Vietnam Securities Corp. không cung cấp giá mục tiêu với cổ phiếu khuyến nghị Nắm giữ hoặc Bán.

■ **Nguyên tắc đánh giá của KIS Vietnam Securities Corp. 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), KIS Vietnam Securities Corp. 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, KIS Vietnam Securities Corp. và các bên liên quan tại thời điểm phát hành báo cáo.

KIS Vietnam Securities Corp. 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.

KIS Vietnam Securities Corp. 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; KIS Vietnam Securities Corp. 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.

KIS Vietnam Securities Corp. 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.

KIS Vietnam Securities Corp. không nắm hơn 1% cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 22/01/2025.

KIS Vietnam Securities Corp. 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 22/01/2025.

Người thực hiện: Phòng phân tích

Prepared by: Phòng phân tích

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 KIS Vietnam Securities Corp., 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 KIS Vietnam Securities Corp..

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. KIS Vietnam Securities Corp. không đảm bảo nhà đầu tư sẽ đạt được lợi nhuận hoặc được chia sẻ lợi nhuận từ các khoản đầu tư. KIS Vietnam Securities Corp., 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 KIS Vietnam Securities Corp.. 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 © 2025 của KIS Vietnam Securities Corp.. 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 KIS Vietnam Securities Corp..