

NHTMCP Ngoại Thương Việt Nam (VCB)

Duy trì đà phục hồi

- Thu nhập hoạt động tăng trưởng mạnh mẽ trong 2Q26
- Chi phí dự phòng giảm trong 2Q26
- Duy trì đà tăng trưởng nửa cuối năm 2026

Thực tế: Lợi nhuận tăng trưởng mạnh mẽ trong 2Q26

- LNTT và LNST Q2/2026 tăng mạnh +57.9% n/n và +64.7% n/n, lần lượt đạt 17,420 tỷ đồng và 14,551 tỷ đồng, nhờ thu nhập hoạt động tổng thể tăng trưởng tích cực và chi phí dự phòng giảm. Kết quả này vượt kỳ vọng, hoàn thành 127% dự báo của KIS. LNTT và LNST nửa đầu năm lần lượt đạt 29,222 tỷ đồng (+33% n/n) và 24,013 tỷ đồng (+37% n/n), hoàn thành 63% kế hoạch cả năm 2026.
- Tăng trưởng tín dụng đạt +5.0% svdn trong Q2/2026, đi ngang so với quý trước. Tăng trưởng cho vay khách hàng doanh nghiệp chủ yếu được dẫn dắt bởi phân khúc FDI (tăng hơn 16% svdn), trong khi phân khúc SME tăng +10.4% svdn.
- Biên lãi thuần (NIM) mở rộng lên 3.0% trong Q2/2026 (tăng từ 2.67% trong Q2/2025 và 2.88% trong Q1/2026), nhờ lợi suất tài sản cao hơn đến từ tỷ trọng cho vay trung và dài hạn gia tăng. Tổng tăng trưởng tiền gửi (tiền gửi khách hàng và giấy tờ có giá) phục hồi từ +0.7% svdn trong Q1/2026 lên +4.0% svdn trong Q2/2026.
- Thu nhập ngoài lãi Q2/2026 tăng mạnh +95% n/n, nhờ lãi thuần từ kinh doanh ngoại hối tích cực (+31.7% n/n) và thu nhập khác (+252% n/n). Thu nhập ngoài lãi 1H26 đạt 10,759 tỷ đồng (+48% n/n).
- Chi phí hoạt động Q2/2026 tăng +40.2% n/n do chi phí gia tăng ở hầu hết các mảng. Tuy nhiên, doanh thu tổng thể tăng trưởng mạnh đã giúp CIR cải thiện từ 34% trong Q2/2025 xuống 32% trong Q2/2026.
- Các chỉ báo chất lượng tài sản tiếp tục được kiểm soát tốt. Tỷ lệ nợ xấu NPL (Nhóm 3-5 / Nhóm 2-5) biến động nhẹ từ 0.62%/0.85% trong Q1/2026 sang 0.61%/0.86% trong Q2/2026. Tỷ lệ bao phủ nợ xấu LLCR (không bao gồm trái phiếu doanh nghiệp) mở rộng từ 253% trong Q1/2026 lên 279% trong Q2/2026, tiếp tục duy trì trong nhóm đệm dự phòng vững chắc nhất ngành.
- Chi phí dự phòng Q2/2026 giảm -38% n/n xuống 503 tỷ đồng, nhờ hoàn nhập dự phòng trái phiếu doanh nghiệp. Chi phí dự phòng 1H26 đạt 2,996 tỷ đồng (+92% n/n).

Ưu và nhược điểm: Duy trì đà tăng trưởng nửa cuối năm 2026

- Ban lãnh đạo lưu ý rằng hạn mức tăng trưởng tín dụng ban đầu cho năm 2026 được giao là 13%, không áp đặt hạn chế riêng cho mảng bất động sản. Cho vay doanh nghiệp sẽ đóng vai trò là động lực tăng trưởng chính. VCB tiếp tục tối ưu hóa danh mục bằng cách ưu tiên các ngành cốt lõi, SME và doanh nghiệp FDI, đồng thời kiểm soát chặt chẽ rủi ro ở các lĩnh vực rủi ro cao.

Khuyến nghị **MUA (Duy trì)**

Giá mục tiêu **81,400** Từ 60,600
Tăng/Giảm **+34%**

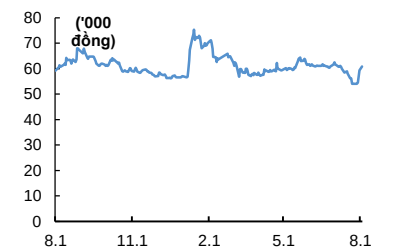
Thông kê

VNIndex (03/08, điểm)	1,763
Giá cp (03/08, đồng)	60,800
Vốn hóa (tỷ đồng)	19,185
SLCP lưu hành (triệu)	8,356
Cao/ Thấp 52 tuần (đồng)	75,369/54,000
GTGD TB 6T (tỷ đồng)	17.70
Tỷ lệ CP tự do / Sở hữu NN (%)	11.0/20.1
Cổ đông lớn (%)	
SBV	74.8
Mizuho	15
GIC	2.2

Biến động giá cổ phiếu

	1T	6T	12T
Tuyệt đối (%)	1	(14)	3
Tương đối VNIndex (%)	5	(12)	(15)

Xu hướng giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg

Phòng phân tích

researchdept@kisvn.vn

- Nhờ lợi suất tài sản gia tăng, NIM trong nửa cuối năm 2026 có thể tiếp tục duy trì xu hướng đi lên.
- Hoạt động thu hồi nợ xấu đang đi đúng tiến độ hướng tới mục tiêu cả năm 2026 đạt khoảng 3,000 tỷ đồng. Sau kết quả ghi nhận tích cực trong 1H26, dự kiến nửa cuối năm 2026 sẽ không có thêm biến động đột biến nào về thu nhập bất thường.
- Cả nợ xấu và chi phí tín dụng dự kiến sẽ duy trì ở mức thấp cho cả năm 2026 (mục tiêu tỷ lệ NPL dưới 1.5%), nhờ quản trị rủi ro chặt chẽ và đệm dự phòng vững chắc. Kế hoạch chi phí dự phòng cả năm được lập ngân sách ở mức 3,000–4,000 tỷ đồng. Chi phí dự phòng nửa cuối năm 2026 dự kiến ở mức vừa phải, không có sự gia tăng đột biến so với 1H26.

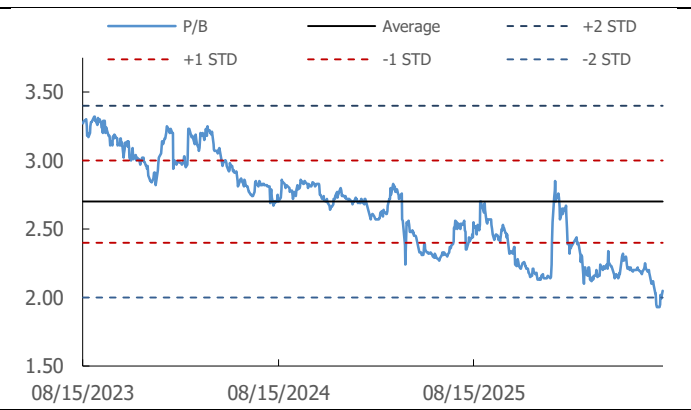
Khuyến nghị

Chúng tôi tiếp tục duy trì khuyến nghị MUA đối với VCB với giá mục tiêu là 81,400 đồng/cổ phiếu (tương đương mức tăng giá tiềm năng 34%) dựa trên tầm nhìn định giá đến giữa năm 2027. Chúng tôi điều chỉnh tăng dự báo LNST năm 2026 của VCB từ 39,386 tỷ đồng (+12% n/n) lên 42,786 tỷ đồng (+21.6% n/n), được hỗ trợ bởi sự phục hồi mạnh mẽ của NIM, sự mở rộng của thu nhập ngoài lãi khác và chất lượng tài sản được quản lý tốt. Trong điều kiện thị trường thuận lợi, ngân hàng có thể tiến hành kế hoạch phát hành riêng lẻ (tương đương 6.5% vốn điều lệ).

Bảng 1. Chi phí vốn chủ sở hữu	
Hạng mục	%
Beta (x)	0.9
Lãi suất phi rủi ro (%)	4.5
Phân bù rủi ro cổ phiếu (%)	8.1
Chi phí vốn chủ sở hữu (%)	11.8

Bảng 2. Định giá kết hợp			
Chỉ tiêu	Giá ngụ ý	Trọng số	Trọng số
P/B	93,846	50%	46,923
Phương pháp thẳng dư	68,899	50%	34,450
Giá cp mục tiêu			81,372

Hình 1. Diễn biến định giá P/B trong lịch sử giao dịch



Nguồn: FiinproX, KIS research

Bảng 3. Phương pháp định giá						
1. Phương pháp thẳng dư						
	2025	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F
Lợi nhuận ròng cho cổ đông	35,178	42,761	48,059	56,188	65,124	75,721
Vốn chủ sở hữu	227,464	266,394	314,453	370,640	435,764	511,485
ROE	17%	17%	17%	16%	16%	16%
Chi phí vốn CSH		11.8%	11.8%	11.8%	11.8%	11.8%
Lợi nhuận thẳng dư		15,954	16,664	19,130	21,444	24,366
Hệ số chiết khấu		1.00	0.89	0.80	0.72	0.64
Giá trị hiện tại của FCF 2026-2030)		77,126	68,381			
Tăng trưởng trung gian		7.0	7.0			
Tăng trưởng vĩnh viễn		3	3			
Giá trị cuối kì		241,769	270,262			
Tổng giá trị		546,360	605,036			
Số lượng cổ phiếu lưu hành		8,356	8,356			
Giá cổ phiếu (đồng/cp) (A)		65,388	72,410			
Giá mục tiêu giữa 2027		68,899				

2. Phương pháp hệ số giá	
P/B	
BVPS (trung bình 2026F-2027F, đồng)	34,758
P/B hợp lý (x)	2.7
Giá cổ phiếu (đồng/cp) (B)	93,846

Bảng 4. Xu hướng và triển vọng thu nhập

Đơn vị: tỷ đồng, %

	2025				2026		2025		2026F		1Q25	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q			q/q	n/n
Cho vay khách hàng và TPDN	1,475,423	1,564,622	1,638,630	1,681,424	1,762,691	1,765,527			1,683,343	1,948,750	0.2	12.8
% tăng trưởng (svdn)	1.2	7.3	12.4	15.3	4.8	5.0			15.3	15.8	-	-
Cho vay khách hàng	1,466,391	1,555,769	1,629,943	1,673,526	1,754,926	1,758,168			1,673,526	1,941,290	0.2	13.0
NPL (Nợ nhóm 3-5)	15,036	15,576	16,848	9,670	10,868	10,737			9,646	11,217	(1.2)	(31.1)
NPL ratio (% , điểm %)	1.03	1.00	1.03	0.58	0.62	0.61			0.58	0.58	-	-
NPL (Nợ nhóm 2-5)	19,306	19,453	21,305	12,374	14,909	15,188			12,351	14,354	1.9	(21.9)
NPL ratio (% , %p)	1.32	1.25	1.31	0.74	0.85	0.86			0.7	0.7	-	-
Tỷ lệ bao phủ nợ xấu (%)	216	214	202	258	253	279			259	240	-	-
VAMC	-	-	-	-	-	-			-	0	-	-
Tiền gửi khách hàng và trái phiếu	1,523,278	1,610,848	1,635,052	1,699,635	1,711,127	1,768,166			1,699,635	1,931,948	3.3	9.8
Tiền gửi khách hàng	1,509,113	1,586,683	1,611,967	1,672,534	1,682,032	1,728,821			10	13.7	-	-
% tăng trưởng (Svdn)	(1.0)	4.7	6.3	10.5	0.7	4.0			1,672,534	1,899,654	2.8	9.0
CASA (%)	34.3	35.5	34.0	34.2	32.9	32.8			34.2	34.6	-	-
Tổng tài sản	2,109,261	2,217,637	2,378,186	2,441,929	2,550,963	2,657,441			2,441,929	2,832,569	4.2	19.8
Vốn chủ sở hữu	204,840	213,642	222,679	227,464	233,955	248,491			227,464	266,465	6.2	16.3
Tổng thu nhập HĐ	17,265	17,868	18,052	19,270	21,180	26,372			72,358	91,956	24.5	47.6
Thu nhập lãi ròng	13,687	14,160	14,657	16,267	17,651	19,142			58,674	76,812	8.4	35.2
NIM (% , điểm %)	2.7	2.7	2.6	2.8	2.9	3.0			3.4	3.43	-	-
Thu nhập ngoài lãi	3,578	3,708	3,395	3,003	3,529	7,230			13,683	15,145	104.9	95.0
Thu nhập phí ròng	2,830	2,496	2,218	2,091	2,621	3,014			9,635	10,117	15.0	20.7
Lãi từ chứng khoán đầu tư	85	59	245	68	50	157			457	309	211.7	167.2
TN ngoài lãi khác	663	1,153	932	844	857	4,059			3,592	4,719	373.5	252.0
Dự phòng rủi ro tín dụng	752	810	776	855	2,493	503			3,185	6,509	(79.8)	(37.9)
Thu nhập hoạt động ròng	16,512	17,059	17,277	18,415	18,687	25,869			69,173	85,447	38.4	51.6
SG&A	5,652	6,025	6,037	7,528	6,884	8,449			25,152	31,965	22.7	40.2
CIR (%)	32.7	33.7	33.4	39.1	32.5	32.0			34.8	34.8	-	-
Lợi nhuận trước dự phòng	11,612	11,844	12,015	11,741	14,296	17,922			47,205	59,991	25.4	51.3
EBT	10,860	11,034	11,239	10,887	11,803	17,420			44,020	53,482	47.6	57.9
Lợi nhuận ròng	8,702	8,837	9,026	8,633	9,462	14,551			35,198	42,786	53.8	64.7
Lợi nhuận cổ đông kiểm soát	8,696	8,832	9,020	8,629	9,457	14,542			35,178	42,761	53.8	64.7

Nguồn: FiinproX, VCB, KIS Research

Cân đối kế toán

(nghìn tỷ đồng)

	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Tổng TS	1,839	2,085	2,442	2,833	3,206
Tổng TS sinh lãi	1,818	2,057	2,405	2,793	3,160
Cho vay và TPDN	1,281	1,460	1,683	1,949	2,259
Hộ gia đình					
Doanh nghiệp					
Tiền gửi và cho vay TCTD	396	464	611	738	797
Tiền gửi NHNN và TPCP	141	134	111	106	104
Trái phiếu VAMC	-	-	-	-	-
Tổng TS không sinh lãi	56	61	65	69	78
Khác	35	33	28	30	32
Tổng nợ phải trả	1,671	1,887	2,214	2,566	2,891
Tiền gửi và của khách hàng	1,396	1,515	1,673	1,900	2,164
Trái phiếu	20	24	27	32	37
Tiền gửi và vay của TCTD	214	235	321	450	495
Tiền vay của CP và NHNN	2	78	160	141	146
Phải trả khác	40	35	34	44	50
Tổng VCSH	168	199	227	266	315
VCSH	168	199	227	266	314
Vốn điều lệ	56	56	84	84	84
Thặng dư VCSH	5	5	5	5	5
Quỹ khác	23	27	37	51	59
LN giữ lại	85	111	102	127	167
Thu nhập toàn diện khác	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Cổ đông thiểu số	0	0	0	0	0

Chỉ số tài chính

	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Sinh lợi và hiệu quả(%)					
ROE	21.7	18.4	16.5	17.3	16.5
ROA	1.8	1.7	1.6	1.62	1.59
NIM	3.0	2.9	2.6	2.97	2.97
Lãi TB trên tài sản	6.1	4.9	4.7	5.73	5.73
Chi phí vốn	3.4	2.2	2.3	3.03	3.05
Tỷ lệ chi phí / thu nhập	32.4	33.6	34.8	34.8	34.0
Chi phí tín dụng	0.4	0.2	0.2	0.36	0.36
Tăng trưởng (%)					
LN dành cho NH mẹ	10.5	2.4	4.0	21.6	12.4
LNTDPTD	-2.2	-0.6	3.6	27.1	12.8
Tăng trưởng tín dụng	10.7	14.0	15.3	15.8	15.9
Tổng TS	1.4	13.4	17.1	16.0	13.2
Chất lượng TS (%)					
Tỷ lệ nợ xấu	1.0	1.0	0.6	0.6	0.6
Tỷ lệ dự trữ lỗ tín dụng	230.3	223.3	258.2	240.3	224.9
Tỷ lệ cho vay / huy động	79.6	82.8	83.9	82.6	84.6
Tỷ lệ an toàn vốn (%)					
Hệ số an toàn vốn (CAR)	12.2	12.6	12.3	12.5	13.0
Tỷ lệ vốn lõi cấp 1 (CET1)					
Tỷ lệ vốn cấp 1					

Kết quả hoạt động kinh doanh

(nghìn tỷ đồng)

	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Tổng thu nhập hoạt động	68	69	72	92	103
Thu nhập lãi thuần	54	55	59	77	88
Thu nhập lãi	108	94	105	148	170
Chi phí lãi	55	38	46	71	82
Thu nhập ngoài lãi	14	13	14	15	15
Thu phí và hoa hồng dịch vụ	11	10	10	10	11
Lãi từ đầu tư tài chính	0	0	0	0	0
Khác	2	2	4	5	3
Dự phòng rủi ro tính dụng	5	3	3	7	8
Thu nhập hoạt động ròng	63	65	69	85	95
Chi phí quản lý và bán hàng	22	23	25	32	35
Chi phí nhân viên	12	12	14	-	-
Lợi nhuận trước DPTD	46	46	47	60	68
LNTT	41	42	44	53	60
Thuế	8	8	9	11	12
Thuế suất hiệu dụng (%)	0	0	0	0	0
Lãi từ hoạt động chính	31	30	31	38	45
Hoàn nhập nợ đã trích lập	2	4	4	5	3
LN ròng	33	34	35	43	48
LN dành cho NH mẹ	33	34	35	43	48

Định giá

	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Chỉ số trên mỗi cp (đồng, điều chỉnh)					
BPS	20,160	23,799	27,223	31,882	37,633
EPS	3,953	4,049	4,210	5,118	5,752
Cổ tức	0	0	450	450	0
Định giá (x)					
P/B	2.0	1.7	2.2	1.9	1.6
P/E	10.3	10.0	14.4	11.9	10.6
P/PPE	11.1	11.2	10.8	8.5	7.5
Suất sinh lợi cổ tức (%)	0.0	0.0	0.7	0.7	0.0
Tỷ lệ chi trả cổ tức (%)	0.0	0.0	10.7	8.8	0.0
Phân tích ROE (%)					
ROE	21.7	18.4	16.5	17.3	16.5
Đòn bẩy (x)	10.9	10.5	10.7	10.6	10.2
TS sinh lãi / Tổng TS	97.0	97.1	97.4	97.6	97.6
LN ròng / TS sinh lãi	1.8	1.6	1.5	1.5	1.5
Thu nhập lãi thuần / TS sinh lãi	2.9	2.7	2.4	2.7	2.8
Thu nhập ngoài lãi / TS sinh lãi	0.8	0.6	0.6	0.5	0.5
Chi phí tín dụng / TS sinh lãi	0.3	0.2	0.1	0.2	0.2
Chi phí QL&BH / TS sinh lãi	1.2	1.1	1.0	1.1	1.1

■ **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 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.

KIS Vietnam Securities Corp. không nắm hơn 1% cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 8/04/2026.

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 8/04/2026.

Người thực hiện: 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 © 2026 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..