

Báo Cáo Trái Phiếu

Báo Cáo tháng 07/2018

Nội dung

- Tổng hợp
- Thị trường trái phiếu
- Lãi suất

Lê Thu Hà

+84 4 3936 6990 (ext. 7182)

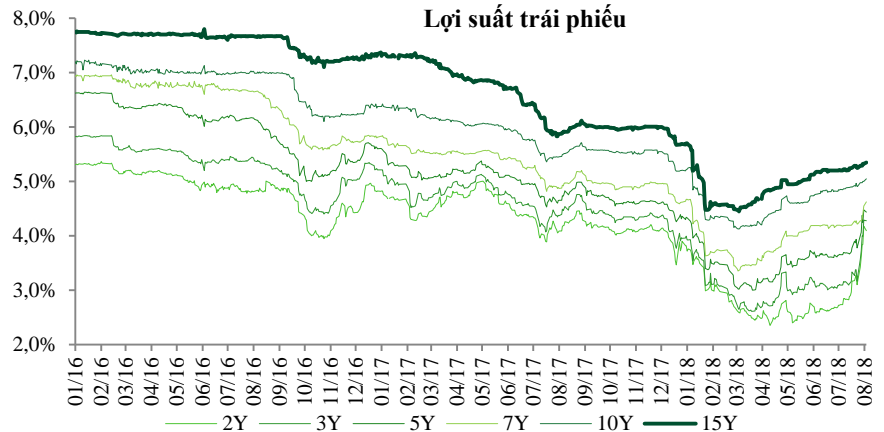
ltha_ho@vcbs.com.vn

Xem điều khoản sử dụng tại trang 8

Thông tin kinh tế vĩ mô, trái phiếu, tài chính doanh nghiệp được cập nhật tại

www.vcbs.com.vn/vn/Services/AnalysisResearch

Tổng Hợp



Nguồn: Bloomberg, VCBS

■ 15.770 tỷ đồng (-9% mom, -17,6% yoy) trái phiếu được huy động trong tháng 7 từ Kho Bạc Nhà nước và Ngân hàng chính sách xã hội. 155.020 tỷ đồng (-15,17% mom, -26,71% yoy) được giao dịch trên thị trường thứ cấp. Giá trị giao dịch giảm mạnh đối với Outright

■ Đường lợi suất trở nên phẳng hơn và dịch chuyển lên trên trong bối cảnh lợi suất trái phiếu ngắn hạn tăng nhanh và mạnh. Theo thống kê của Bloomberg, lợi suất các kỳ hạn 1 năm, 2 năm, 3 năm, 5 năm, 7 năm và 10 năm lần lượt kết thúc tháng 7 ở mức 3,5% (+116,2 bps mom), 3,613% (+92,5 bps mom), 3,725% (+66,2 bps mom), 4,063% (+41,3 bps mom), 4,275% (+12 bps mom), 4,975% (+15 bps mom), 5,288% (+8,8bps mom),

■ Trong tháng 8, lợi suất trái phiếu được dự báo tiếp tục đi lên nhưng với mức tăng không nhiều và thậm chí có thể điều chỉnh giảm trở lại khi các biến số về kinh tế vĩ mô dần ổn định trở lại.

■ Khối ngoại bán ròng mạnh 4.239 tỷ đồng trong tháng 7. Chúng tôi cho rằng khối ngoại sẽ tiếp tục giao dịch khá cầm chừng trong các tháng tiếp theo khi động cơ để trở lại thị trường vẫn là chưa rõ nét.

■ Mặt bằng lãi suất liên ngân hàng tăng lên đáng kể sau các động thái điều hành của NHNN nhằm thu hẹp chênh lệch giữa USD và VND. Kết thúc tháng 7, lãi suất các kỳ hạn qua đêm đến 3 tháng được ghi nhận lần lượt ở 2,467%; 2,633%; 2,933%; 3,367% và 4%. Với các giả định về việc áp lực lên tỷ giá sẽ chưa được giải tỏa sớm, mặt bằng lãi suất liên ngân hàng nhiều khả năng sẽ tiếp tục duy trì ở mức cao hơn so với trung bình tháng đầu năm.

■ NHNN bơm ròng hơn 70.000 tỷ đồng thông qua nghiệp vụ thị trường mở. Số dư Tín phiếu NHNN đạt gần 107.000 tỷ đồng cho thấy nguồn dự trữ thanh khoản khá dồi dào.

THỊ TRƯỜNG TRÁI PHIẾU

Thị Trường Sơ Cấp

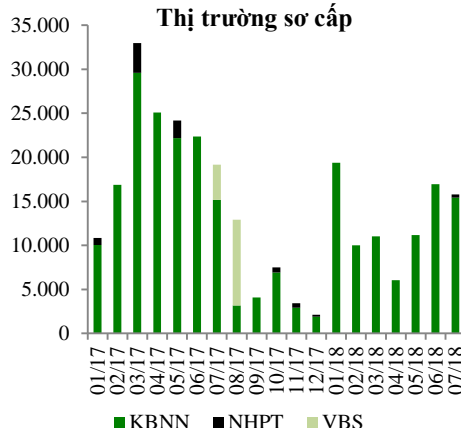
Thị trường sơ cấp giao dịch khá sôi động

15.770 tỷ đồng (-9% mom, -17,6% yoy) trái phiếu được huy động.

15.770 tỷ đồng (-9% mom, -17,6% yoy) trái phiếu được huy động trong tháng 7 từ Kho Bạc Nhà nước (KBNN) và Ngân hàng chính sách xã hội (VBS). Cụ thể KBNN huy động 2.150 tỷ đồng; 350 tỷ đồng; 7.500 tỷ đồng; 5.070 tỷ đồng; 300 và 50 tỷ đồng trái phiếu tại các kỳ hạn 5 năm, 7 năm, 10 năm, 15 năm, 20 năm và 30 năm.

Trong khi đó, VBS huy động thành công 350 tỷ đồng trái phiếu ở kỳ hạn 5 năm. Ngân hàng Phát triển (NHPT) không tiến hành huy động trái phiếu trong tháng 7 vừa qua.

Thị trường sơ cấp



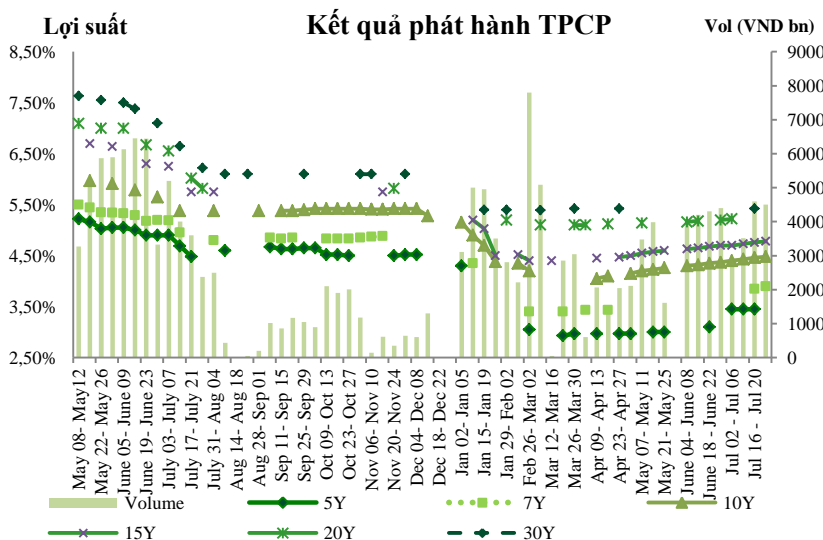
Kỳ hạn	KH 2018	KH Q3.2018	Phát hành 7M. 2018	% HT KH
<5Y	20.000			
5Y	30.000	15.000	11.684	38,9%
7Y	36.000	8.000	6.600	18,3%
10Y	37.000	20.000	32.650	88,2%
15Y	32.000	18.000	25.279	79,0%
20Y	20.000	7.000	7.565	37,8%
30Y	25.000	7.000	6.573	26,3%
Total	200.000	75.000	90.351	45,2%

Nguồn: HNX, VCBS

Ngoại trừ kỳ hạn 30 năm, lãi suất trúng thầu tăng ở tất cả các kỳ hạn đặc biệt ở các kỳ hạn ngắn. Cụ thể, lãi suất trúng thầu ghi nhận ở mức ở 3,45% (+35 bps); 3,9% (+47 bps); 4,78 (+8bps); 5,22% (+2bps) và 5,42 (+0 bps) cho các kỳ hạn 5 năm, 7 năm, 10 năm, 15 năm, 20 năm và 30 năm. Trái ngược với động thái chủ động điều tiết nhằm tránh để lợi suất trúng thầu bật tăng mạnh ghi nhận trong Quý 2, từ đầu tháng 7, KBNN bắt ngờ điều chỉnh tăng mạnh lợi suất trúng thầu tại các kỳ hạn 5 và 7 năm. Tuy nhiên, giai đoạn này lượng trái phiếu trúng thầu vẫn tập trung chủ yếu ở các kỳ hạn 10 năm và 15 năm. Do đó, số liệu về giá trị trúng thầu/ Gọi thầu đã có sự cải thiện đáng kể so với thời điểm tháng 6.

Cập nhật Kế hoạch phát hành của KBNN

Ngày 25/07 Bộ Tài chính đã công bố kế hoạch phát hành trong Quý 3 với tổng khối lượng đề ra trong Quý 3 là 75.000 tỷ đồng. Trong đó, bên cạnh các kỳ hạn 10 năm và 15 năm, kế hoạch phát hành tập trung nhiều hơn vào kỳ hạn 5 năm khi đây vẫn là kỳ hạn có luôn có nhu cầu cao. Chúng tôi cho rằng với áp lực huy động không lớn do (1) Lượng trái phiếu đáo hạn năm 2018 thấp hơn so với năm 2017 rơi vào khoảng 63.000 tỷ đồng. (2) Quá trình giải ngân vốn trái phiếu chính phủ còn hạn chế. Vì vậy, KBNN vẫn còn dư địa để điều tiết mức lãi suất trúng thầu.



Nguồn: HNX, VCBS

Cập nhật diễn biến kinh tế vĩ mô trong nước và thế giới:

- Theo số liệu từ Nikkei, **chỉ số PMI của Việt Nam** giảm nhẹ từ mức 55,7 điểm của tháng 6 còn 54,9 điểm trong tháng 7 nhưng vẫn ở mức cao cho thấy tốc độ mở rộng tích cực đặc biệt là tại khu vực FDI. **Các số liệu này cũng trùng khớp với tình hình kinh tế xã hội 7 tháng đầu năm khi chỉ số sản xuất toàn ngành công nghiệp 7 tháng đầu năm tiếp tục tăng 10,9% nhờ đóng góp đáng kể của các doanh nghiệp có vốn đầu tư nước ngoài.** Như đã đề cập trong các báo cáo trước đây, chúng tôi cho rằng tốc độ tăng trưởng GDP trong Quý 3 sẽ có những cải thiện đáng kể so với Quý 2 và nhiều khả năng đạt trên 7%. Con số tăng trưởng cả năm 2018 cũng được dự báo rơi vào khoảng 6,9%-7,1%.
- Chỉ số giá tiêu dùng trong tháng 7 giảm nhẹ 0,09% so với tháng 6 tương ứng với mức tăng 4,46% yoy chủ yếu nhờ việc giá dịch vụ y tế được điều chỉnh giảm từ giữa tháng 7 (đóng góp giảm 0,29% CPI chung). Mặc dù áp lực tăng ở các nhóm lương thực-thực phẩm và giao thông vẫn còn hiện hữu ở mức đáng kể, những việc chỉ số CPI hạ nhiệt sau 2 tháng liên tiếp cũng đã cho quyết tâm chính phủ trong việc thực hiện mục tiêu kiềm chế lạm phát không quá 4% cho cả năm 2018. **VCBS tiếp tục duy trì quan điểm lạm phát trong sẽ đạt đỉnh trong Quý 3 và sẽ dần hạ nhiệt trong các tháng còn lại của năm 2018.**
- Trên thị trường ngoại hối, **tỷ giá trên thị trường tự do liên tiếp leo thang xuất phát từ một số nguyên nhân dẫn đến chênh lệch cung cầu ngắn hạn tạm thời** như (1) thiếu hụt nguồn cung ngoại tệ tiền mặt do thay đổi từ phía đối tác kinh doanh không chỉ ở Việt Nam mà trên nhiều quốc gia khác trên thế giới; (2) nhu cầu đầu tư tài chính ngắn hạn tăng đáng kể trong giai đoạn gần đây trước các yếu tố bất định gia tăng. Chúng tôi không thay đổi quan điểm về việc với nguồn lực hiện có cùng thông điệp rõ ràng về định hướng điều hành, NHNN hoàn toàn có thể giữ mức giảm giá của tỷ giá trung tâm quanh 2%-2,5% cho năm 2018 - thấp hơn đáng kể so với các nước trong khu vực. Trong khi đó, vào các thời điểm căng thẳng tỷ giá giao dịch tại các NHTM có thể giao dịch ở ngưỡng sát trần tính trong biên độ 3% đã được quy định so với tỷ giá trung tâm.

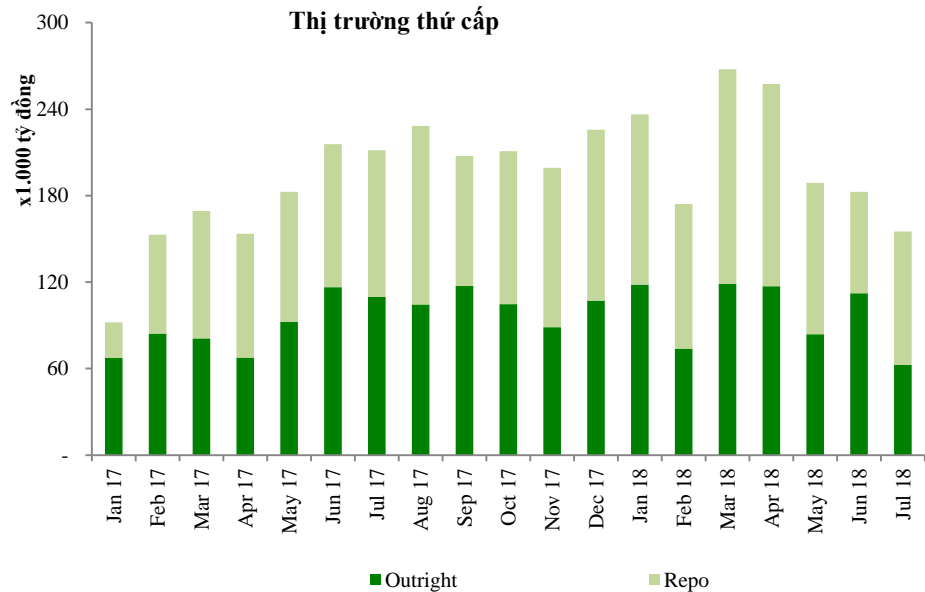
- Tuần 30/07-03/08, NHNN bất ngờ phát hành Lượng lớn Tín phiếu kỳ hạn 140 ngày (~5 tháng) với lãi suất cao 3,75%. VCBS đánh giá đây là nỗ lực của NHNN bằng động thái trên đã quyết định sử dụng công cụ lãi suất nhằm mục tiêu giữ ổn định tỷ giá, thu hẹp chênh lệch lãi suất USD-VND trên thị trường liên ngân hàng tại các kỳ hạn tương ứng. Cũng cần lưu ý thêm, động thái này nếu được duy trì trong thời gian dài sẽ tạo áp lực lên mặt bằng lãi suất cho vay và huy động- qua đó tạo hiệu ứng không tích cực lên thị trường. Tuy vậy, chúng tôi không đánh giá cao khả năng này.
- Trong cuộc họp chính sách tiền tệ tháng 8, FED giữ nguyên lãi suất tham chiếu cho vay qua đêm ở khoảng 1,75-2%, đồng thời khẳng định lại quan điểm rằng nền kinh tế Mỹ đang tăng trưởng vững chắc hơn với cả số liệu về lạm phát và lao động. Thông tin này, chúng tôi mang tính chất trung tính với thị trường giai đoạn này, khi lộ trình tăng lãi suất của FED đang đi theo đúng kỳ vọng của thị trường giai đoạn gần đây. Theo đó, nhiều khả năng FED sẽ tăng lãi suất thêm không quá 2 lần trong năm nay.

Thị Trường Thứ Cấp

155.020 tỷ đồng (-15,17% mom, -26,71% yoy) được giao dịch trên thị trường thứ cấp.

Giá trị giao dịch giảm mạnh đối với Outright. Lợi suất tăng nhanh và mạnh đặc biệt tại các kỳ hạn ngắn.

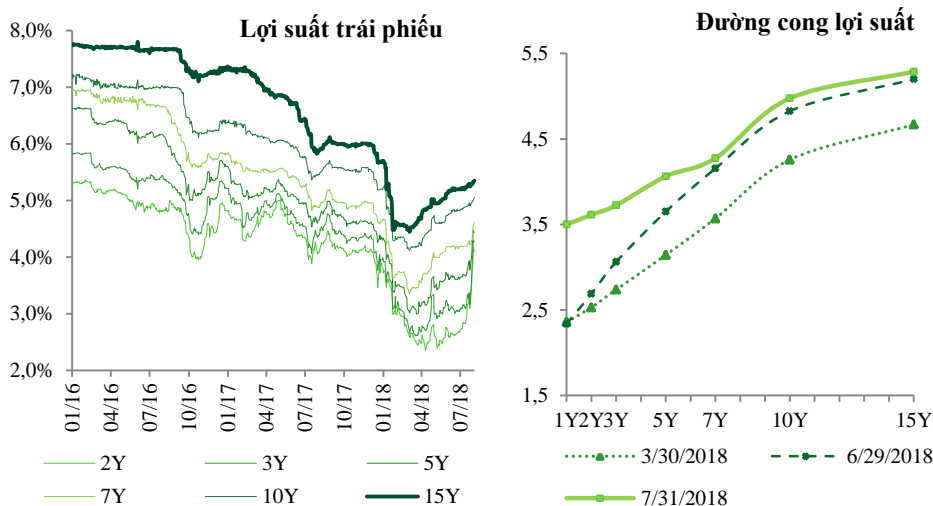
155.020 tỷ đồng (-15,17% mom, -26,71% yoy) được giao dịch trên thị trường thứ cấp. Cụ thể, giá trị giao dịch outright đạt 62.423 tỷ đồng (-44% mom) trong khi giá trị giao dịch repo cũng tăng khá lên 92.597 tỷ đồng (+31,53% mom). Trái phiếu kỳ hạn ngắn (<5 năm) chiếm gần 66% tổng giá trị giao dịch outright. Theo sau là các trái phiếu giao dịch tại các kỳ hạn dài trên 10 năm (chiếm 20%)



Nguồn: HNX, VCBS

Đường lợi suất trở nên phẳng hơn và dịch chuyển lên trên trong bối cảnh lợi suất trái phiếu ngắn hạn tăng nhanh và mạnh. Theo thống kê của Bloomberg, lợi suất các kỳ hạn 1 năm, 2 năm, 3 năm, 5 năm, 7 năm và 10 năm lần lượt kết thúc tháng 7 ở mức 3,5% (+116,2 bps mom), 3,613% (+92,5 bps mom), 3,725% (+66,2 bps mom), 4,063% (+41,3 bps mom), 4,275% (+12 bps mom), 4,975% (+15 bps mom), 5,288% (+8,8bps mom).

Các nguyên nhân lý giải cho áp lực tăng lãi suất trái phiếu có thể được lý giải như sau: (1) Kể từ thời điểm Quý 2, một số lo ngại xuất hiện xung quanh khả năng đảo chiều chính sách tiền tệ bắt nguồn từ các biến số như tỷ giá và lạm phát. Cụ thể, lạm phát tăng nhanh trong 2 tháng 5 và 6 đẩy mức tăng so với cùng kỳ lên trên 4%. Cùng lúc tỷ giá liên tục leo thang trên thị trường tự do. (2) Thêm vào đó, là các yếu tố bất định từ thị trường thế giới là các căng thẳng thương mại Mỹ-Trung. Dù đã bắt đầu tạo đáy trong tháng 4, lợi suất chỉ tăng nhanh và mạnh trong khoảng thời gian ngắn trong tháng 7 sau những động thái điều hành khá kiên quyết của NHNN tăng mạnh chi phí vốn trên thị trường tiền tệ trong tuần cuối tháng 7. Theo đó, chi phí vốn trên thị trường liên ngân hàng có thời điểm tăng vượt ngưỡng 5%. Đồng thời, lợi trái phiếu ngắn hạn tăng mạnh do tính chất nhạy cảm với biến động lãi suất trên thị trường tiền tệ.



Nguồn: Bloomberg, VCBS

Ngày trong phiên đầu tháng 8, NHNN bất ngờ phát hành Lượng lớn Tín phiếu kỳ hạn 140 ngày (~5 tháng) với lãi suất cao 3,75%. Phòng Phân tích đánh giá đây là nỗ lực của NHNN bằng động thái trên đã quyết định sử dụng công cụ lãi suất nhằm mục tiêu giữ ổn định tỷ giá, thu hẹp chênh lệch lãi suất USD-VND trên thị trường liên ngân hàng. Động thái này theo đó sẽ tạo áp lực định giá lại đối với chi phí vốn trên thị trường tiền tệ cùng kỳ hạn cũng như mức lợi suất đối với các trái phiếu kỳ hạn ngắn.

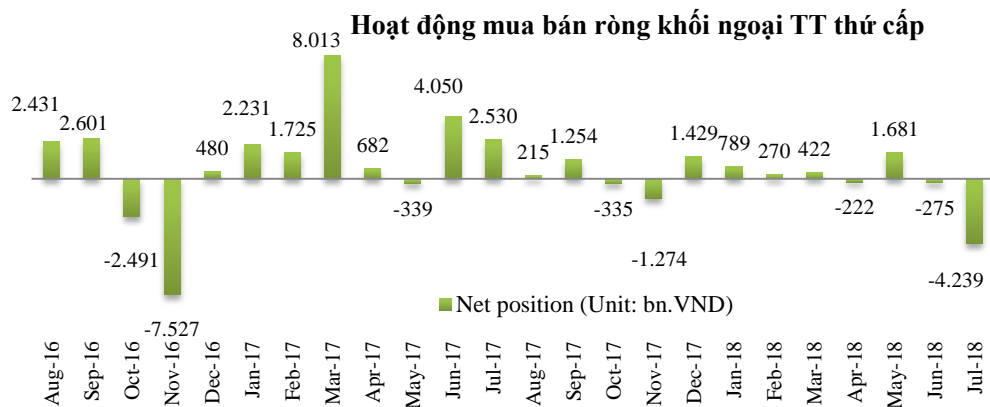
Do đó, trong tháng 8 chúng tôi đánh giá **áp lực tăng lên lợi suất trái phiếu có thể vẫn tồn tại** do: Áp lực ngắn hạn lên tỷ giá chưa thể nguội đi nhanh chóng khi (1) sẽ mất thêm thời gian trước khi vấn đề thiếu hụt nguồn cung ngoại tệ tiền mặt được giải quyết; (2) Cầu đầu tư tài chính ngắn hạn đối với ngoại tệ chưa hoàn toàn kết thúc trước khi NHNN có động thái can thiệp mạnh được tiến hành, giải tỏa hoàn toàn nhu cầu này trong ngắn hạn.

Mặc dù vậy, **đur địa tăng còn lại của lợi suất sẽ không lớn khi** (1) Tỷ giá trong 1 tháng trở lại đây đã tăng lên mức kịch trần và khả năng tiếp tục tăng mạnh là không cao khi NHNN hoàn toàn có dư địa và các công cụ khác để can thiệp khi bình ổn lại thị trường; (2) Lạm phát được dự báo sẽ đạt đỉnh trong Quý 3 và sau đó hạ nhiệt dần vào cuối năm. (3) Thông tin về lộ trình thắt chặt của FED đã được phản ánh trên thị trường và khó có khả năng tạo nên các cú sốc bất ngờ vượt kỳ vọng.

Tổng hợp các yếu tố trên, trong tháng 8, **lợi suất trái phiếu được dự báo tiếp tục đi lên nhưng với mức tăng không nhiều và thậm chí có thể điều chỉnh giảm trở lại khi các biến số về kinh tế vĩ mô dần ổn định trở lại.**

Khối ngoại bán ròng mạnh 4.239 tỷ đồng trong tháng 7 khi thị trường xuất hiện các yếu tố thay đổi.

Khối ngoại bán ròng mạnh 4.239 tỷ đồng trong tháng 7. Mặc dù không chiếm tỷ trọng lớn, trên thị trường trái phiếu (~5% giá trị giao dịch trên thị trường thứ cấp) nhưng các giao dịch của nhà đầu tư ngoại đang phản ánh khá sát với các kỳ vọng về kinh tế vĩ mô trên thị trường. Thậm chí mức độ bán ròng mạnh trong tháng 7 có thể được lý giải khi chênh lệch lợi suất USD-VND đang ở mức âm và không thuận lợi cho việc nắm giữ trái phiếu. Theo đó, chúng tôi cho rằng khối ngoại sẽ tiếp tục giao dịch khá cầm chừng trong các tháng tiếp theo khi động cơ để trở lại thị trường vẫn là chưa rõ nét.



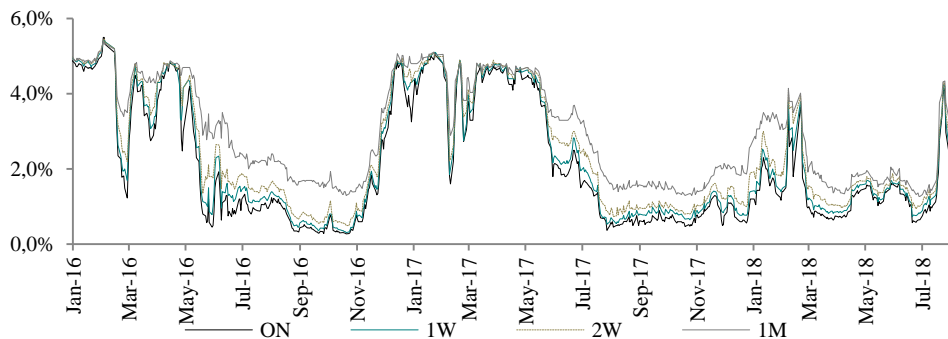
Nguồn: HNX, VCBS

Lãi Suất

Mặt bằng lãi suất liên ngân hàng tăng lên đáng kể sau các động thái điều hành của NHNN nhằm thu hẹp chênh lệch giữa USD và VND.

Lãi Suất Liên Ngân Hàng

Mặt bằng lãi suất liên ngân hàng tăng lên đáng kể sau các động thái điều hành của NHNN nhằm thu hẹp chênh lệch giữa USD và VND. Cụ thể, kết thúc tháng 7, lãi suất các kỳ hạn qua đêm đến 3 tháng được ghi nhận lần lượt ở 2,467%; 2,633%; 2,933%; 3,367% và 4%. Trong các báo cáo trước đây, chúng tôi đã đề cập đến khả năng lãi suất liên ngân hàng có thể hình thành thành mặt bằng cao hơn. Điều này đã được hiện thực hóa trong tháng 7 khi NHNN liên tiếp đã phải tiến hành can thiệp thị trường. Cụ thể, (1) Sau 2 tuần bán tiến hành bán USD can thiệp ở mức giá thấp với khối lượng bán ra ước tính hơn 2 tỷ USD, ngày 23/07 NHNN đã tiến hành nâng giá bán USD tại Sở giao dịch lên hơn 1% ở mức 23.273đồng. (2) Một tuần sau đó, NHNN điều chỉnh tăng 25-50bps lãi suất tín phiếu NHNN và kéo dài kỳ hạn phát hành từ 91 ngày lên 140 ngày.



Nguồn: Bloomberg, VCBS

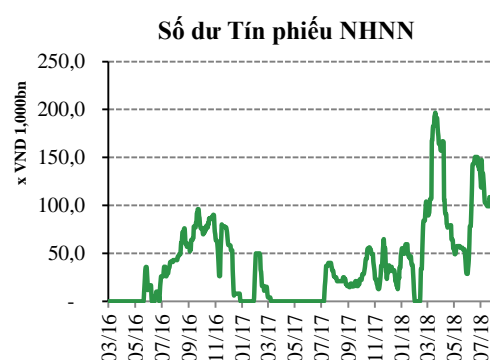
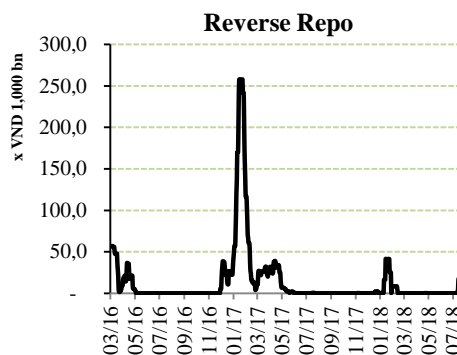
Với các giả định về việc áp lực lên tỷ giá sẽ chưa được giải tỏa sớm, mặt bằng lãi suất liên ngân hàng nhiều khả năng sẽ tiếp tục duy trì ở mức cao hơn so với trung bình tháng đầu năm. Tuy nhiên, điều này đơn thuần thể hiện một mức chi phí vốn cao hơn trên thị trường liên ngân hàng và không đồng nghĩa với khả năng thiếu hụt thanh khoản trên thị trường khi (1) Giải ngân đầu tư công trong các tháng gần đây vẫn khá chậm so với kế hoạch. (2) Tăng trưởng tín dụng tại các NHTM vẫn đang chậm hơn so với cùng kỳ (6 tháng đầu năm đạt 6,35%, thấp hơn con số 7,54% cùng kỳ năm trước, đồng thời thấp hơn tăng trưởng huy động).

Thị Trường Mở

NHNN bơm ròng hơn 70.000 tỷ đồng thông qua nghiệp vụ thị trường mở.

NHNN bơm ròng 70.000 tỷ đồng thông qua nghiệp vụ thị trường mở. Trong tháng 7, các hoạt động nghiệp vụ thị trường mở được xem là yếu tố hỗ trợ khá nhip nhàng thanh khoản cho hệ thống sau các động thái bán ngoại tệ của NHNN. Đối với hoạt động Bán hẫ, 112.500 tỷ đồng Tín phiếu đáo hạn tại các kỳ hạn 7 ngày, 14 ngày và 28 ngày. Trong khi đó, lượng phát hành Tín phiếu mới đạt gần 45.000 tỷ đồng. Lãi suất tín phiếu liên tiếp được đẩy tăng nhanh và mạnh trong tuần cuối tháng 7. Kết thúc tháng 7, lãi suất Tín phiếu kỳ hạn 7 ngày, 14 ngày, 28 ngày, 140 ngày lần lượt là 2%; 2,25%; 2,75%; 3,75% tăng cao so với lãi suất 1,85% và 1,25% cho Tín phiếu 91 ngày và 28 ngày ghi nhận cuối tháng 6. Đáng chú ý, kỳ hạn tối đa của Tín phiếu tiếp tục được đẩy dài hơn từ 91 ngày trong tháng 6 lên 140 ngày trong tháng 7. Kết thúc tháng 7, số dư Tín phiếu NHNN đạt gần 107.000 tỷ đồng cho thấy nguồn dự trữ thanh khoản khá dồi dào.

Đối với hoạt động Mua kỳ hạn gần 18.000 tỷ đồng được bơm vào thị trường trong tuần NHNN bán ròng hơn 2 tỷ USD.



Nguồn: Bloomberg, VCBS

Hết.

Phụ Lục
Thị Trường Sơ Cấp

Tháng	Khối lượng phát hành	Kho Bạc Nhà Nước						VDB	VBSP	Khác	Tổng KLPH
		5 năm	7 năm	10 năm	15 năm	20 năm	30 năm	KLPH	KLPH	KLPH	
06/2017	22.348	4,9	5,19	5,65	6,25	6,55	7,1	0	0	0	22.348
07/2017	15.170	4,48	4,8	5,38	5,75	5,82	6,22	0	0	0	15.170
08/2017	3.179	4,6	4,8	5,38	5,75	N/A	6,1	0	0	0	3.179
09/2017	4.086	4,65	4,85	5,4	N/A	N/A	6,1	0	0	0	4.086
10/2017	6.910	4,5	4,85	5,42	N/A	N/A	N/A	0	600	0	7.510
11/2017	2.931	4,52	4,88	5,42	5,75	5,82	6,1	4.000	500	0	7.431
12/2017	1.900	4,52	N/A	5,28	N/A	N/A	N/A	9.745	208	0	11.853
01/2018	19.365	4,3	4,35	4,38	4,5	5,2	5,4	0	0	0	19.365
02/2018	10.015	3,05	3,4	4,2	4,4	N/A	N/A	0	0	0	10.015
03/2018	11.028	2,97	3,43	N/A	4,4	5,1	5,42	0	0	0	11.028
04/2018	6.055	2,97	3,43	4,1	4,47	5,12	5,42	0	0	0	6.055
05/2018	11.178	3	N/A	4,26	4,6	5,14	N/A	0	0	0	11.178
06/2018	16.940	3,1	N/A	4,37	4,7	5,2	N/A	0	0	0	16.940
07/2018	15.420	3,45	3,9	4,48	4,78	5,22	5,42	0	350	0	15.770

Thị Trường Thứ Cấp

Tháng	Trái phiếu		Tín phiếu Kho bạc		Tổng
	Outright	Repo	Outright	Repo	
05/2017	92.439	90.118	-	-	182.557
06/2017	116.510	99.280	-	-	215.790
07/2017	109.831	101.694	-	-	211.525
08/2017	104.593	112.190	-	-	216.783
09/2017	117.431	90.153	-	-	207.584
10/2017	104.614	106.158	-	-	210.772
11/2017	88.676	110.552	-	-	199.228
12/2017	107.063	118.739	-	-	225.802
01/2018	118.223	118.127	-	-	236.350
02/2018	73.893	100.365	-	-	174.285
03/2018	118.614	149.163	-	-	267.777
04/2018	117.127	140.244	-	-	257.371
05/2018	83.940	104.896	-	-	188.836
06/2018	112.344	70.399	-	-	182.733
07/2018	62.423	92.597	-	-	155.020

Thị Trường Mở

Tháng	(Mua kỳ hạn) Reverse Repo				Bán hần (Tín phiếu NHNN)			
	Đạo hạn	Phát hành	Số dư trong tháng	Lũy kế	Đạo hạn	Phát hành	Số dư trong tháng	Lũy kế
05/2017	51.145	24.459	-29.686	1.314	0	0	0	0
06/2017	2.766	1.452	-1.314	0	0	0	0	0
07/2017	0	506	506	506	45.000	85.000	40.000	40.000
08/2017	0	0	0	0	125.996	110.997	(15.000)	25.000
09/2017	0	0	0	0	78.425	69.424	(9.000)	16.000
10/2017	0	0	0	0	75.299	113.300	38.000	54.000
11/2017	223	223	0	0	72.205	83.105	10.900	64.900
12/2017	169	2.435	2.266	2.266	159.441	110.941	(48.500)	16.400
01/2018	3.260	42.309	39.048	41.314	167.106	197.705	30.600	47.000
02/2018	49.780	8.466	(41.314)	0	59.000	90.600	31.600	78.600
03/2018	31	31	0	0	84.100	196.710	112.610	191.210
04/2018	2	2	0	0	191.210	78.500	(112.630)	78.580
05/2018	170	170	0	0	80.280	55.840	(24.440)	54.140
06/2018	0	0	0	0	54.140	47.400	(6.740)	47.400
07/2018	15.993	17.993	2.000	2.000	112.500	44.461	(68.039)	105.040

ĐIỀU KHOẢN SỬ DỤNG

Báo cáo này và/hoặc bất kỳ nhận định, thông tin nào trong báo cáo này không phải là các lời chào mua hay bán bất kỳ một sản phẩm tài chính, chứng khoán nào được phân tích trong báo cáo và cũng không là sản phẩm tư vấn đầu tư hay ý kiến tư vấn đầu tư nào của VCBS hay các đơn vị/thành viên liên quan đến VCBS. Do đó, nhà đầu tư chỉ nên coi báo cáo này là một nguồn tham khảo. VCBS không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước những kết quả ngoài ý muốn khi quý khách sử dụng các thông tin trên để kinh doanh chứng khoán.

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo phân tích đều đã được thu thập, đánh giá với mức cẩn trọng tối đa có thể. Tuy nhiên, do các nguyên nhân chủ quan và khách quan từ các nguồn thông tin công bố, VCBS không đảm bảo về tính xác thực của các thông tin được đề cập trong báo cáo phân tích cũng như không có nghĩa vụ phải cập nhật những thông tin trong báo cáo sau thời điểm báo cáo này được phát hành.

Báo cáo này thuộc bản quyền của VCBS. Mọi hành động sao chép một phần hoặc toàn bộ nội dung báo cáo và/hoặc xuất bản mà không có sự cho phép bằng văn bản của VCBS đều bị nghiêm cấm.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Trần Minh Hoàng

Trưởng phòng Phân tích & Nghiên cứu

tmhoang@vcbs.com.vn

Lê Thu Hà

Chuyên viên Phân tích

ltha_ho@vcbs.com.vn

CÔNG TY CHỨNG KHOÁN VIETCOMBANK

<http://www.vcbs.com.vn>

Trụ sở chính Hà Nội	Tầng 12 & 17, Tòa nhà Vietcombank, số 198 Trần Quang Khải, Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội ĐT: (84-4) 39366990- Số máy lẻ: 140/143/144/149/150/151
Chi nhánh Hồ Chí Minh	Lầu 1 & 7, Tòa nhà Green Star, số 70 Phạm Ngọc Thạch, Phường 6, Quận 3, TP. Hồ Chí Minh ĐT: (84-8)-38208166 - Số máy lẻ: 104/106
Chi nhánh Đà Nẵng	Tầng 12, số 135 Nguyễn Văn Linh, Phường Vĩnh Trung, Quận Thanh Khê, Đà Nẵng ĐT: (84-236) -33888991 - Số máy lẻ: 801/802
Phòng Giao dịch Nam Sài Gòn	Tầng 3, Tòa nhà V6, Plot V, Khu đô thị mới Him Lam, Số 23 Nguyễn Hữu Thọ, Phường Tân Hưng, Q7, TP Hồ Chí Minh ĐT: (84-8)-54136573
Phòng Giao dịch Giảng Võ	Tầng 1, Tòa nhà C4 Giảng Võ, Phường Giảng Võ, Quận Ba Đình, Hà Nội. ĐT: (+84-4) 3726 5551
Văn phòng Đại diện Cần Thơ	Tầng 1, Tòa nhà Vietcombank Cần Thơ, số 7 Hòa Bình, Quận Ninh Kiều, Cần Thơ ĐT: (84-710) -3750888
Văn phòng Đại diện An Giang	Tầng 7, Tòa nhà Vietcombank An Giang, 30 – 32 Đường Hai Bà Trưng, Phường Mỹ Long, TP. Long Xuyên, T. An Giang ĐT: (84-76) -3949843
Văn phòng Đại diện Đồng Nai	Tầng 1 & 2, số 79 Hưng Đạo Vương, khu phố 4, Phường Trung Dũng, TP. Biên Hòa, Đồng Nai. ĐT: (84-61)-3918815
Văn phòng đại diện Vũng Tàu	Tầng trệt, số 27 Đường Lê Lợi, TP. Vũng Tàu, Bà Rịa - Vũng Tàu ĐT: (84-64)-3513974/75/76/77/78
Văn phòng đại diện Hải Phòng	Tầng 2, số 11 Hoàng Diệu, Phường Minh Khai, Quận Hồng Bàng, Hải Phòng ĐT: (+84-31) 382 1630
Văn phòng đại diện Bình Dương	Tầng 3, Số 516 Cách Mạng Tháng Tám, Phường Phú Cường, Thành phố Thủ Dầu Một, Tỉnh Bình Dương ĐT: (+84-650) 385 5771