

Báo Cáo Trái Phiếu

Báo Cáo Quý 1/2019

Nội dung

- Tổng hợp
- Thị trường trái phiếu
- Lãi suất

Lê Thu Hà

+84 4 3936 6990 (ext. 7182)

ltha_ho@vcbs.com.vn

Đặng Khánh Linh

+84 4 3936 6990 (ext. 7183)

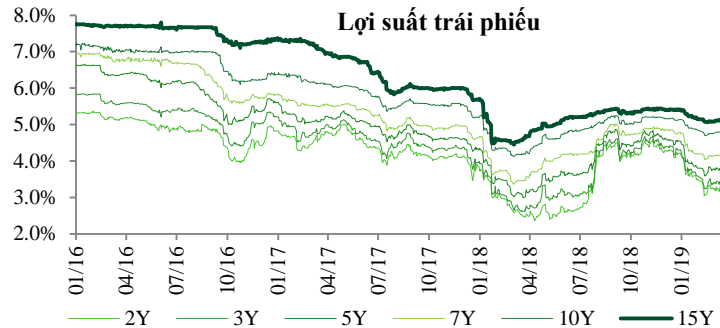
dklinh@vcbs.com.vn

Xem điều khoản sử dụng tại trang 7

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

■ 69.469 tỷ đồng (+9,36% qoq) trái phiếu được huy động trên thị trường sơ cấp, 503.026 tỷ đồng (+15% qoq) được giao dịch trên thị trường thứ cấp trong Quý 1.

■ Đường lợi suất trở nên dốc hơn và dịch chuyển xuống dưới trong bối cảnh lợi suất trái phiếu ngắn hạn giảm nhanh và mạnh. Theo thống kê của Bloomberg, lợi suất các kỳ hạn 1 năm, 2 năm, 3 năm, 5 năm, 7 năm, 10 năm và 15 năm lần lượt kết thúc Quý 1 ở 3,257% (-84,3 bps qoq), 3,373% (-83,7 bps qoq), 3,508% (-78,7 bps qoq), 3,878% (-67,7 bps qoq), 4,2% (56,3 bps qoq), 4,825% (-30 bps qoq), 5,148% (-26,5 bps qoq).

■ Khối ngoại mua ròng mạnh 3.792 tỷ đồng ở hầu hết các kỳ hạn.

■ Lãi suất liên ngân hàng giảm mạnh từ đầu tháng 1, tuy nhiên đến gần cuối tháng 3 có dấu hiệu tăng lại ở tất cả các kỳ hạn. Lãi suất các kỳ hạn ON-3M được ghi nhận lần lượt ở 4,15%, 4,183%, 4,217%, 4,317% và 4,433%.

■ NHNN hút ròng hơn 58.000 tỷ đồng thông qua nghiệp vụ thị trường mở trong Quý 1.

VCBS Nhận định

■ Trong Quý 2 lãi suất trái phiếu có thể tiếp tục xu hướng giảm hoặc giữ ổn định, ít khả năng tăng mạnh với những thông tin hỗ trợ: (1) Lãi suất liên ngân hàng kỳ vọng còn dư địa giảm điểm. (2) Số lượng trái phiếu chính phủ đáo hạn tiếp tục ở mức tương đối cao. (3) Kỳ vọng của các thành viên trên thị trường đang lạc quan hơn khi FED giữ nguyên lãi suất từ nay tới cuối năm. (4) Tình hình kinh tế vĩ mô trong nước vẫn tương đối ổn định.

■ Lãi suất liên ngân hàng trong Quý 2 được dự báo có xu hướng tiếp tục giảm dựa trên các yếu tố: (1) Nhịp tăng cuối quý vừa qua nhiều khả năng chỉ mang tính chất thời điểm khi một số ngân hàng cần đảm bảo tỷ lệ an toàn. (2) Thanh khoản dồi dào nhờ số lượng trái phiếu Chính phủ đáo hạn tập trung chủ yếu vào nửa đầu năm. (3) NHNN đang có điều kiện thuận lợi tăng dự trữ ngoại hối, tạo thanh khoản dồi dào trên thị trường. (4) Tăng trưởng tín dụng được dự báo sẽ tương đương năm 2018, đảm bảo kiểm soát rủi ro và hỗ trợ tăng trưởng kinh tế.

THỊ TRƯỜNG TRÁI PHIẾU

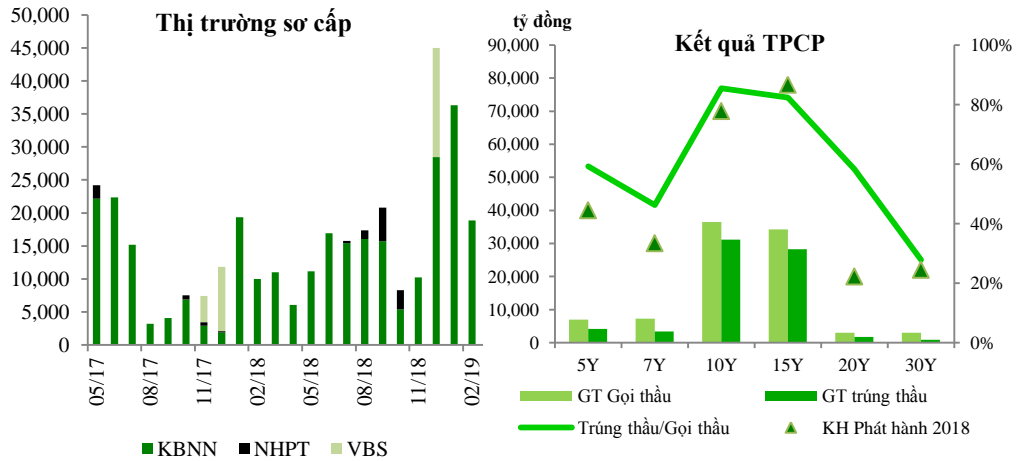
Thị Trường Sơ Cấp

Trái phiếu kỳ hạn 10 và 15 năm được huy động nhiều nhất.

69.469 tỷ đồng (+9,36% qoq) trái phiếu được huy động.

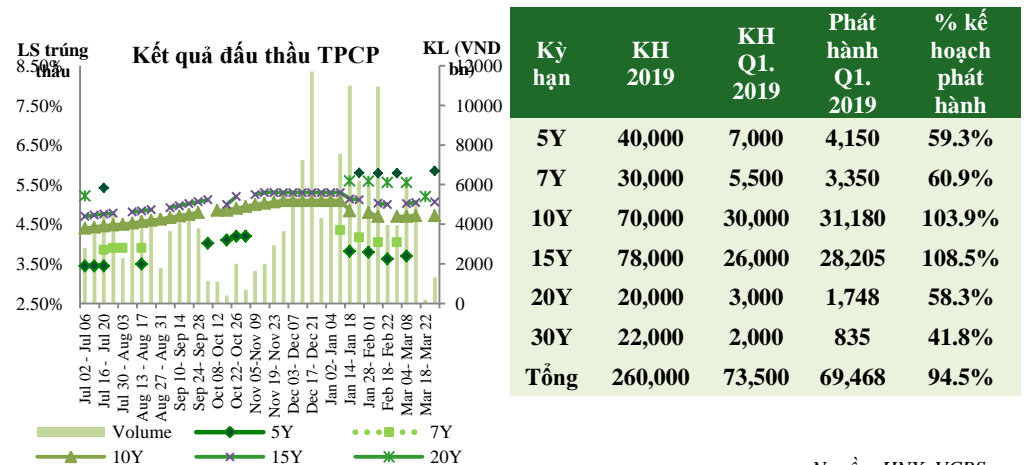
69.469 tỷ đồng (+9,36% qoq) trái phiếu được huy động trong Quý 1 từ Kho Bạc Nhà nước (KBNN), hoàn thành 95% kế hoạch phát hành TPCP huy động vốn cho NSNN. Cụ thể KBNN huy động 4.150 tỷ đồng; 3.350 tỷ đồng; 31.180 tỷ đồng; 28.205 tỷ đồng; 1.749 và 835 tỷ đồng trái phiếu tại các kỳ hạn 5 năm, 7 năm, 10 năm, 15 năm, 20 năm và 30 năm. Tỷ lệ trúng thầu/gọi thầu đạt 76,34%.

Trong khi đó, Ngân hàng Phát triển (VDB) và Ngân hàng Chính sách Xã hội (VBSP) không huy động trái phiếu trong quý này.



Nguồn: HNX, VCBS

Lãi suất trúng thầu trong quý giảm đáng kể ở hầu hết các kỳ hạn. Cụ thể, lãi suất trúng thầu ghi nhận ở mức ở 3,70% (-12 bps); 4,05% (-30 bps); 4,72% (-38 bps); 5,06% (-24 bps); 5,20% (-40 bps) và 5,85% (+5 bps) cho các kỳ hạn 5 năm, 7 năm, 10 năm, 15 năm, 20 năm và 30 năm. Trong Quý 1, kỳ hạn 10 năm và 15 năm tiếp tục là kỳ hạn có khối lượng trúng thầu cao nhất và đều vượt kế hoạch Q1.2019 đề ra.



Nguồn: HNX, VCBS

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

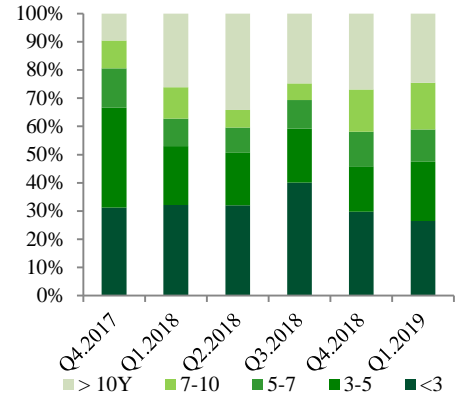
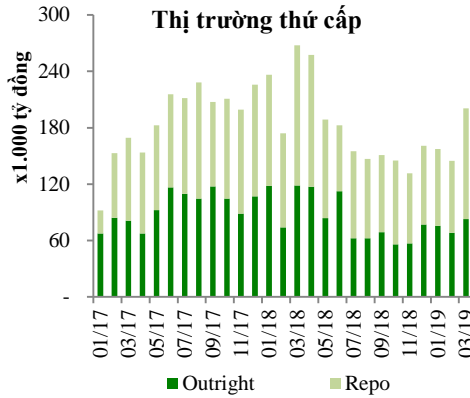
- Tổng cục Thống kê đã công bố số liệu kinh tế xã hội trong 3 tháng đầu năm 2019. Trong đó, tổng sản phẩm trong nước (GDP) quý I/2019 ước tính tăng 6,79% so với cùng kỳ năm trước. Con số này tuy thấp hơn mức tăng trưởng trong quý I/2018 nhưng cao hơn giai đoạn 2009-2017. Động lực tăng trưởng chính của nền kinh tế trong quý I là ngành công nghiệp chế biến, chế tạo với mức tăng 12,35%. Cùng với đó cầu tiêu dùng tiếp tục tăng trưởng thể hiện qua tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng trong quý I tăng 12% so với cùng kỳ.
- Chỉ số giá tiêu dùng (CPI) tháng 3/2019 giảm 0,21% so với tháng trước, tương ứng với mức tăng 2,69% so với cùng kỳ năm 2018. Trong đó, các hiệu ứng tăng giá điện, xăng đã được trung hòa từ việc giá thịt lợn giảm. VCBS đánh giá mục tiêu lạm phát 4% trong cả năm 2019 là khả thi. Tổng hợp lại, các số liệu kinh tế vĩ mô nhìn chung vẫn đang ở trạng thái tích cực và điều này được kỳ vọng sẽ là nền tảng hỗ trợ cho thị trường trái phiếu trong giai đoạn tới.
- Tăng trưởng tín dụng 3 tháng đầu năm (tính đến ngày 25/03/2019) đạt 2,28% (thấp hơn so với con số 2,78% cùng kỳ năm ngoái). NHNN tiếp tục thể hiện chính sách điều hành xuyên suốt cải thiện chất lượng tín dụng, tập trung nguồn lực xử lý nợ xấu. Trong khi đó, mặt bằng lãi suất huy động và cho vay trong quý duy trì ổn định, lãi suất cho vay ở mức 6-9%/năm, 9-11%/năm đối với trung và dài hạn.
- Trong cuộc họp chính sách tiền tệ tháng 3, FED đã quyết định giữ nguyên lãi suất đúng như kỳ vọng thị trường. Tuy nhiên, điểm đáng chú ý là việc kịch bản lãi suất dự kiến sẽ không thay đổi từ nay đến cuối năm trong bối cảnh các rủi ro toàn cầu ảnh hưởng đến triển vọng kinh tế và lạm phát giảm. Thông tin này cũng giảm thiểu khả năng dòng vốn đầu tư dần dịch chuyển khỏi các thị trường cận biên và mới nổi ít nhất trong năm nay.
- Thứ sáu (22/03) lợi suất TPCP Mỹ kỳ hạn 10 năm chính thức xuống thấp hơn 0,01 điểm % so với lợi suất TPCP Mỹ kỳ hạn 3 tháng tính trong hơn 10 năm trở lại đây kể từ cuộc suy thoái kinh tế 2007-2008. Nhìn chung, nguyên nhân trực tiếp gây ra diễn biến này là lực cầu mạnh mẽ tìm kiếm tài sản an toàn của các quỹ đầu tư EU sau số liệu kinh tế kém khả quan của châu Âu và quan ngại về suy thoái kinh tế đang đến gần ở khu vực này. Trong vòng 60 năm trở lại đây, mỗi khi đường cong lợi suất đảo ngược thì luôn sau là một cuộc suy thoái kinh tế. Trong ngắn hạn, rủi ro sụt giảm khi TTCK Việt Nam vận động đồng pha với TTCK thế giới vẫn là rất lớn. Tuy nhiên nhìn dài hạn hơn, Việt Nam vẫn là một trong những điểm đến hấp dẫn với dòng vốn đầu tư nước ngoài nhờ môi trường chính trị ổn định và nền kinh tế tăng trưởng tốt.
- Sau diễn biến căng thẳng của thị trường ngoại hối cuối năm 2018, từ đầu năm đến nay, NHNN đã liên tiếp mua vào ngoại tệ nâng dự trữ ngoại hối. Tỷ giá giao dịch tại các NHTM không có nhiều biến động trong Quý 1 quanh ngưỡng 23.250. Cùng với tin tức tích cực từ động thái của FED, kèm theo giả định về dòng vốn đầu tư vào Việt Nam duy trì, VCBS nâng kỳ vọng mức giảm giá của VND trong năm 2019 sẽ không quá 2% thay vì mức 3% như các báo cáo trước đây.

Thị Trường Thứ Cấp

Thanh khoản giao dịch ở mức cao

503.026 tỷ đồng (+15% qoq, -26% yoy) được giao dịch trên thị trường thứ cấp.

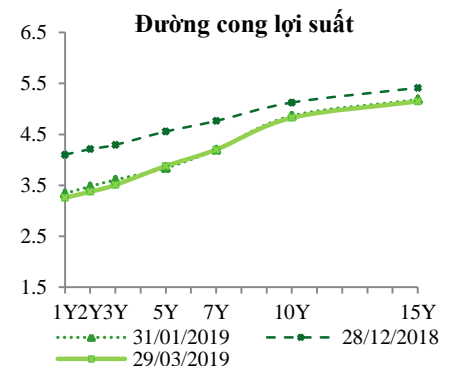
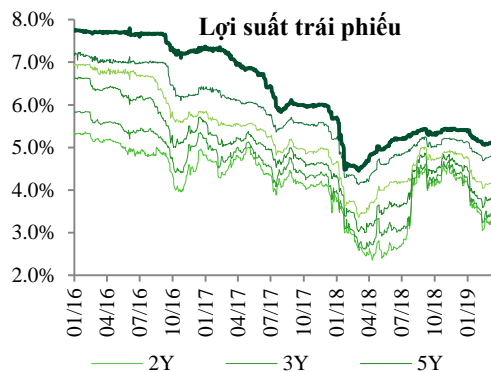
503.026 tỷ đồng (+15% qoq, -26% yoy) được giao dịch trên thị trường thứ cấp. Khối lượng giao dịch trung bình phiên tăng 29% qoq, đạt mức 8.673 tỷ VND mỗi phiên. Cụ thể, giá trị giao dịch outright đạt 226.545 tỷ đồng (+19% qoq) trong khi giá trị giao dịch repo cũng đạt 276.481 tỷ đồng (+12% qoq). Trái phiếu kỳ hạn ngắn (<5 năm) chiếm 47% tổng giá trị giao dịch. Theo sau là các trái phiếu giao dịch tại các kỳ hạn dài trên 10 năm (chiếm gần 25%).



Nguồn: HNX, VCBS

Đường lợi suất trở nên dốc hơn và dịch chuyển xuống dưới trong bối cảnh lợi suất trái phiếu ngắn hạn giảm nhanh và mạnh. Theo thống kê của Bloomberg, lợi suất các kỳ hạn 1 năm, 2 năm, 3 năm, 5 năm, 7 năm, 10 năm và 15 năm lần lượt kết thúc Quý 1 ở 3,257% (-84,3 bps qoq), 3,373% (-83,7 bps qoq), 3,508% (-78,7 bps qoq), 3,878% (-67,7 bps qoq), 4,2% (56,3 bps qoq), 4,825% (-30 bps qoq), 5,148% (-26,5 bps qoq).

Các nguyên nhân lý giải cho lãi suất trái phiếu giảm: (1) Các chỉ số kinh tế vĩ mô trong nước giai đoạn này tích cực hơn kỳ vọng: (i) Tốc độ tăng trưởng GDP được duy trì; (ii) Lạm phát được kiểm soát trong mục tiêu 4%; (iii) Tỷ giá thị trường tự do ổn định. Cùng với đó, (2) Thanh khoản hệ thống ngân hàng dồi dào, đi kèm lãi suất liên ngân hàng chủ yếu giảm trong quý và (3) Cách tiếp cận thận trọng từ FED đối với lộ trình nâng lãi suất hỗ trợ tâm lý nhà đầu tư.

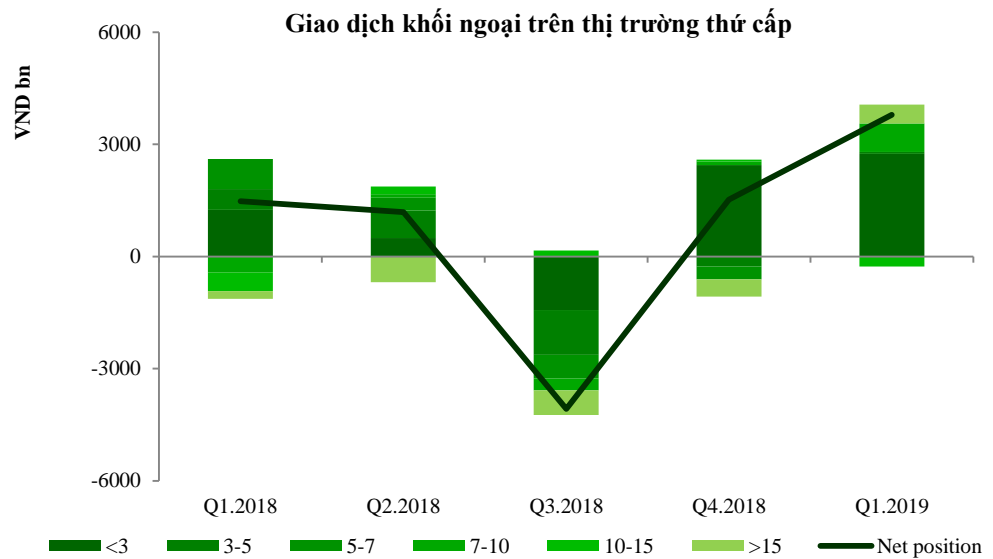


Nguồn: Bloomberg, VCBS

Cùng những tín hiệu khả quan của nền kinh tế trong Quý 1, các yếu tố triển vọng vẫn đang tiếp tục tạo hiệu ứng tích cực cho thị trường trong Quý 2. Như đã đề cập trong Báo cáo trái phiếu 2018, chúng tôi duy trì kỳ vọng lãi suất trái phiếu sẽ giảm hoặc giữ ổn định, ít khả năng tăng mạnh trong Quý 2 với những thông tin hỗ trợ: (1) Lãi suất liên ngân hàng vẫn còn dư địa giảm điểm và sẽ được đề cập chi tiết hơn trong phần sau. (2) Số lượng trái phiếu chính phủ đáo hạn tiếp tục được duy trì ở mức tương đối cao trong Quý 2 đạt 29.949 tỷ đồng (tương đương 25,05% tổng khối lượng đáo hạn trong năm). (3) Kỳ vọng của các thành viên trên thị trường cũng đang lạc quan hơn khi FED giữ nguyên lãi suất từ nay cho tới cuối năm (4) Áp lực tỷ giá không quá căng thẳng cùng tình hình kinh tế vĩ mô trong nước tiếp tục duy trì ổn định.

Khối ngoại mua ròng mạnh 3.792 tỷ đồng ở hầu hết các kỳ hạn.

Khối ngoại mua ròng mạnh 3.792 tỷ đồng ở hầu hết các kỳ hạn. Quý 1 được ghi nhận là khoảng thời gian khối ngoại tích cực mua ròng nhằm tài cơ cấu danh mục. Cụ thể, kỳ hạn ngắn (<3 năm) có giá trị mua ròng cao nhất đạt 2.745 tỷ đồng. Bên cạnh đó, việc FED giữ nguyên lãi suất cũng là nhân tố làm tăng tính hấp dẫn khi nắm giữ tài sản các quốc gia đang phát triển.



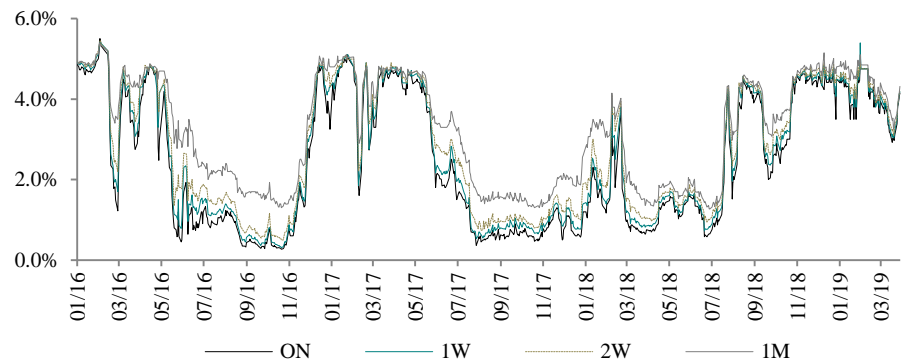
Nguồn: HNX, VCBS

Lãi Suất

Nhìn chung mặt bằng lãi suất liên ngân hàng giảm được ghi nhận trong Quý 1.

Lãi Suất Liên Ngân Hàng

Nhìn chung mặt bằng lãi suất liên ngân hàng giảm được ghi nhận trong Quý 1. Cụ thể, lãi suất liên ngân hàng giảm mạnh từ đầu tháng 1, tuy nhiên đến gần cuối tháng 3 có dấu hiệu tăng lại ở tất cả các kỳ hạn. Chúng tôi cho rằng nguyên nhân có thể bắt nguồn từ nhu cầu huy động của một số ngân hàng cần đáp ứng tiêu chuẩn an toàn vốn. Lãi suất các kỳ hạn OM-3M được ghi nhận lần lượt ở 4,15%, 4,183%, 4,217%, 4,317% và 4,433%.



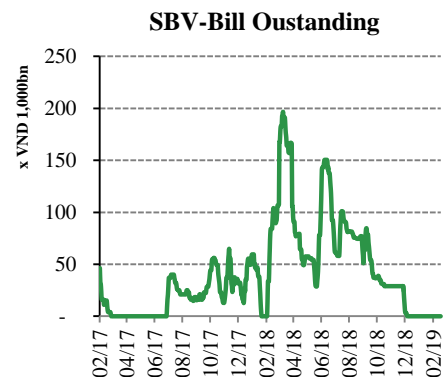
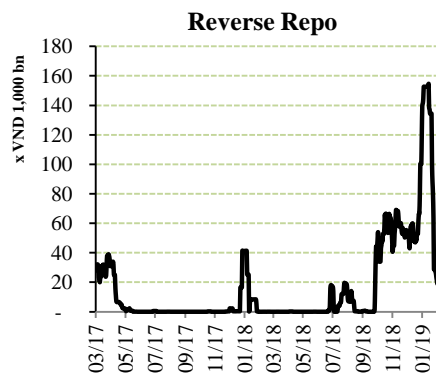
Nguồn: Bloomberg, VCBS

Lãi suất liên ngân hàng trong quý tới được dự báo còn dư địa giảm dựa trên các yếu tố: (1) Nhịp tăng cuối quý vừa qua nhiều khả năng chỉ mang tính chất thời điểm khi một số ngân hàng cần đảm bảo nguồn lực nhằm đáp ứng tỷ lệ an toàn, trước thời điểm 1/4/2019 khi NHNN bắt đầu thực hiện xếp hạng TCTC theo thông tư 52/2018. (2) Thanh khoản dồi dào khi số lượng trái phiếu Chính phủ đáo hạn tập trung chủ yếu vào nửa đầu năm đạt 92.495 tỷ đồng (tương đương 77% tổng khối lượng đáo hạn năm 2019). (3) Đầu tư công nhiều khả năng chưa khởi sắc trong Quý 2, mặc dù được cải thiện trong Quý 1 đạt 33,5 nghìn tỷ đồng, bằng 7,8% dự toán năm (tăng nhẹ so với con số 4,4% trong Quý 1.2018). Chúng tôi kỳ vọng quá trình giải ngân đầu tư công sẽ được đẩy mạnh từ nửa cuối năm 2019. (4) Trong bối cảnh tỷ giá ổn định, NHNN đang có điều kiện thuận lợi tăng dự trữ ngoại hối, tạo thanh khoản dồi dào trên thị trường. (5) Tăng trưởng tín dụng tiếp tục được dự báo sẽ tương đương năm 2018, đảm bảo kiểm soát rủi ro và hỗ trợ tăng trưởng kinh tế (dự báo đạt 14% cho cả năm 2019).

NHNN hút ròng hơn 58.000 tỷ đồng thông qua nghiệp vụ thị trường mở trong Quý 1.

Thị Trường Mở

NHNN hút ròng hơn 58.000 tỷ đồng thông qua nghiệp vụ thị trường mở trong Quý 1. Trước đây có một số lo ngại cho rằng NHNN có thể phải tăng lãi suất Reverse Repo, tuy nhiên các lo ngại này đã dần được xóa bỏ, đồng thời chúng tôi vẫn tiếp tục nhận định khả năng tăng lãi suất Reverse Repo là không cao. Trong quý 1, NHNN đã sử dụng công cụ nghiệp vụ thị trường mở phù hợp để điều tiết lãi suất trên thị trường liên ngân hàng. Thậm chí, từ ngày 13/03 NHNN đã phát hành tín phiếu kỳ hạn 7 ngày, lãi suất 3% để hút thanh khoản dư thừa sau khi tiến hành mua dự trữ ngoại tệ.



Nguồn: Bloomberg, VCBS

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 | |
| 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 |
| 08/2018 | 16.060 | 3,5 | 3,9 | 4,63 | 4,87 | N/A | N/A | 0 | 0 | 0 | 16.080 |
| 09/2018 | 15.700 | N/A | N/A | 4,8 | 5,07 | 5,22 | 5,42 | 0 | 0 | 0 | 15.700 |
| 10/2018 | 5.366 | 4,2 | N/A | 4,95 | 5,2 | N/A | N/A | 0 | 0 | 0 | 5.366 |
| 11/2018 | 10.220 | N/A | N/A | 5,1 | 5,3 | N/A | N/A | 0 | 0 | 0 | 10.220 |
| 12/2018 | 28.450 | N/A | N/A | 5,1 | 5,3 | N/A | N/A | 0 | 0 | 0 | 28.450 |
| 01/2019 | 36.344 | 3,8 | 4,17 | 4,8 | 5,12 | 5,59 | 5,8 | 0 | 0 | 0 | 36.344 |
| 02/2019 | 18.850 | 3,63 | 4,05 | 4,70 | 5,00 | 5,56 | 5,79 | 0 | 0 | 0 | 18.850 |
| 03/2019 | 12.775 | 3,70 | N/A | 4,72 | 5,06 | 5,20 | 5,85 | 0 | 0 | 0 | 12.775 |

Thị Trường Thứ Cấp

| Tháng | Trái phiếu | | Tín phiếu Kho bạc | | Tổng |
|----------------|---------------|----------------|-------------------|------|----------------|
| | Outright | Repo | Outright | Repo | |
| 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 |
| 08/2018 | 62.332 | 84.661 | - | - | 146.993 |
| 09/2018 | 68.966 | 81.990 | - | - | 150.956 |
| 10/2018 | 55.760 | 89.321 | - | - | 145.081 |
| 11/2018 | 56.834 | 74.806 | - | - | 131.640 |
| 12/2018 | 77.194 | 83.527 | - | - | 160.721 |
| 01/2019 | 75.609 | 81.829 | - | - | 157.438 |
| 02/2019 | 68.127 | 76.721 | - | - | 144.848 |
| 03/2019 | 82,809 | 117,931 | - | - | 200,740 |

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 |
| 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 | 150.499 | 96.359 | 150.499 |
| 07/2018 | 15.993 | 17.993 | 2.000 | 2.000 | 112.500 | 44.461 | (68.039) | 82.461 |
| 08/2018 | 37.167 | 42.869 | 5.702 | 7.702 | 35.312 | 28.482 | (6.830) | 75.630 |
| 09/2018 | 15.401 | 8.155 | (7.246) | 456 | 50.000 | 52.950 | 2.950 | 78.581 |
| 10/2018 | - | - | - | 45.000 | - | - | - | 31.060 |
| 11/2018 | - | - | - | 44,785 | - | - | - | 28,960 |
| 12/2018 | - | - | - | 51,064 | - | - | - | - |
| 01/2019 | 187,354 | 280,582 | 93,228 | 144,292 | - | - | - | - |
| 02/2019 | 188,097 | 64,776 | (123,321) | 20,972 | - | - | - | - |
| 03/2019 | 50,248 | 30,911 | (19,337) | 1,635 | 54,499 | 59,399 | 4,900 | 4,900 |

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 cao cấp
ltha_ho@vcbs.com.vn

Đặng Khánh Linh
Chuyên viên Phân tích
dklinh@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 |