

Báo Cáo Trái Phiếu

Báo Cáo Quý 3/2019

Nội dung

- Tổng hợp
- Thị trường trái phiếu
- Lãi suất

Đặng Khánh Linh

+84 4 3936 6990 (ext. 7182)

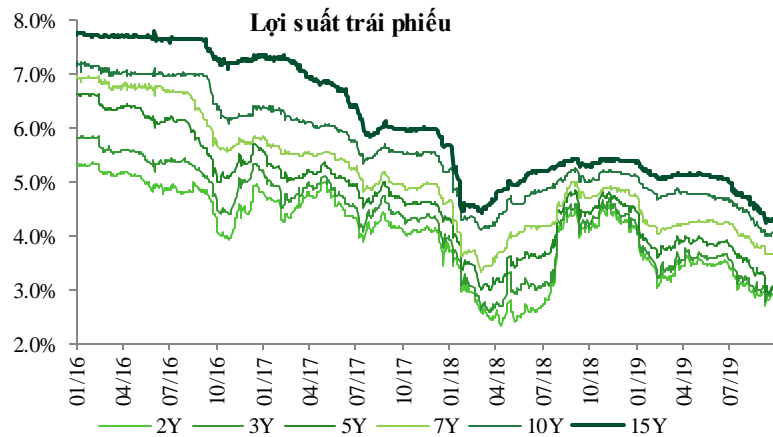
dklinh@vcbs.com.vn

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

■ 52.581 tỷ đồng (+47,52% qoq) trái phiếu được huy động trong Quý 3 từ Kho Bạc Nhà nước (KBNN) và Ngân hàng chính sách xã hội (VBS). 593.227 tỷ đồng (+14,39% qoq, +30,96% yoy) được giao dịch trên thị trường thứ cấp.

■ Đường lợi suất dịch chuyển xuống dưới trong quý 3. 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 3 ở mức 2,800% (-47,3 bps qoq); 2,938% (-59,9 bps qoq); 3,020% (-63,8 bps qoq); 3,077% (-83,3 bps qoq); 3,664% (-59,3 bps qoq); 4,068% (-62,4 bps qoq); 4,320% (-75 bps qoq).

■ Khối ngoại mua ròng mạnh gần 5.000 tỷ đồng ở hầu hết các kỳ hạn.

■ Lãi suất liên ngân hàng ổn định trong phần lớn thời gian Quý 3. Cụ thể, kết thúc tháng 9, lãi suất các kỳ hạn qua đêm đến 3 tháng được ghi nhận lần lượt ở 1,58%, 2,28%, 2,44%, 2,86% và 3,92%.

■ NHNN hút ròng 48.000 thông qua nghiệp vụ thị trường mở trong Quý 3.

VCBS Nhận định

■ Thị trường trái phiếu hoạt động khá tích cực trong hầu hết Quý 3. Ở thời điểm hiện tại, các số liệu kinh tế vĩ mô đang ủng hộ cho kịch bản lợi suất có thể tiếp tục chứng kiến nhịp giảm. Tuy nhiên về cuối Quý đặc biệt là vào cuối tháng 11 và 12, các hiệu ứng mùa vụ xuất hiện có thể kéo lợi suất hồi phục tăng nhẹ.

■ VCBS cho rằng lãi suất liên ngân hàng khó có thể giảm sâu thêm trong Quý 4, nhiều khả năng đi ngang xung quanh mặt bằng hiện tại. Tuy nhiên, lãi suất liên ngân hàng nhiều khả năng sẽ tăng trở lại trong cuối quý, khi chịu áp lực thanh khoản vào thời điểm cuối năm.

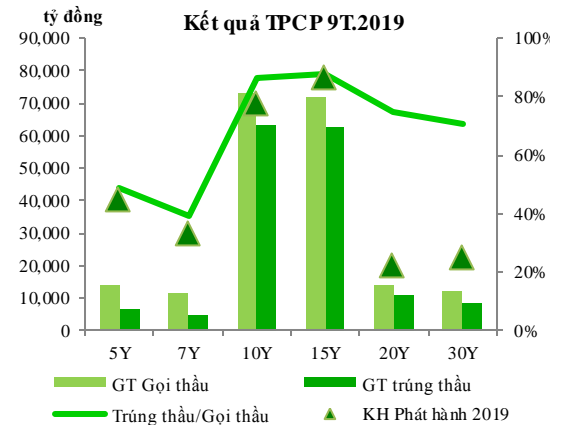
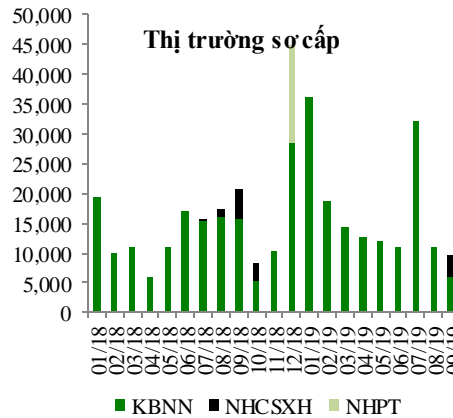
THỊ TRƯỜNG TRÁI PHIẾU

Thị Trường Sơ Cấp

Kỳ hạn 10 và 15 năm tiếp tục là các kỳ hạn huy động được nhiều nhất.

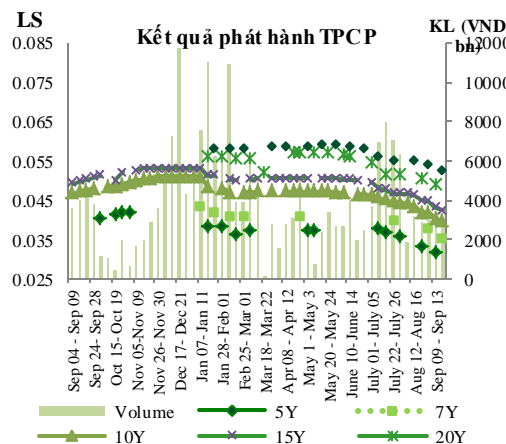
52.581 tỷ đồng (+47,52% qoq) trái phiếu được huy động.

52.581 tỷ đồng (+47,52% qoq) trái phiếu được huy động trong Quý 3 từ Kho Bạc Nhà nước (KBNN) và Ngân hàng chính sách xã hội (VBS). Cụ thể KBNN huy động 2.550 tỷ đồng; 1.05 tỷ đồng; 19.754 tỷ đồng; 18.753 tỷ đồng; 3.557 và 3.215 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 ở mức cao và đạt 90,94%.



Nguồn: HNX, VCBS

Trong Quý 3, lãi suất trúng thầu giảm đáng kể. Cụ thể, lãi suất trúng thầu ghi nhận ở mức ở 3,15% (-55 bps); 3,54% (-51 bps); 3,97% (-67 bps); 4,24% (-76 bps); 4,90% (-68 bps) và 5,23% (-55 bps) cho các kỳ hạn 5 năm, 7 năm, 10 năm, 15 năm, 20 năm và 30 năm. Trong Quý 3, kỳ hạn 10 năm và 15 năm tiếp tục là kỳ hạn có khối lượng trúng thầu cao nhất.



Kỳ hạn	KH 2019	Phát hành 9T.2019	% kế hoạch phát hành
5Y	40.000	6.806	17,0%
7Y	30.000	4.600	15,3%
10Y	70.000	63.086	90,1%
15Y	78.000	60.358	77,4%
20Y	20.000	10.641	53,2%
30Y	22.000	8.500	38,6%
Total	260.000	153.992	59,2%

Nguồn: HNX, VCBS

Ngân hàng Chính sách xã hội gọi thầu lượng lớn Trái phiếu trong Quý 3 và đã huy động thành công 3.702 tỷ đồng trong thời gian này (chiếm ~76% tổng giá trị gọi thầu) tại kỳ hạn 10 năm và 15 năm. Ngân hàng Phát triển (NHPT) không tiến hành huy động trái phiếu trong Quý 3 vừa qua.

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

- Tổng cục thống kê đã công bố tình hình kinh tế xã hội 9 tháng đầu năm. Trong đó, GDP quý III ước tính tăng 7,31% so với cùng kỳ năm trước; GDP 9 tháng đầu năm ước tăng 6,98% - cao nhất kể từ năm 2010. Trong mức tăng trưởng của toàn nền kinh tế, khu vực nông, lâm nghiệp và thủy sản tăng 2,02%, đóng góp 4,48% vào mức tăng trưởng chung; khu vực công nghiệp và xây dựng tăng 9,36%, đóng góp 52,6%; khu vực dịch vụ tăng 6,58%, đóng góp 42,6%. **VCBS tiếp tục duy trì đánh giá mức tăng trưởng GDP cho cả năm 2019 sẽ dao động trong khoảng từ 6,9% -7,1%.**
- CPI tháng 9 tăng 0,32% mom, tương ứng với mức tăng 1,98% so với cùng kỳ. Trong đó các tác nhân làm tăng chỉ số giá trong tháng qua là nhóm giáo dục, và nhóm hàng ăn, dịch vụ ăn uống. Lạm phát cơ bản tháng 9/2018 tăng 0,14% so với tháng trước và tăng 1,61%. **VCBS đánh giá tốc độ tăng CPI so với cùng kỳ sẽ đạt 3,1 – 3,4% , đạt chỉ tiêu dưới 4% do Quốc hội đề ra cho cả năm.**
- Mới đây nhất, NHNN đã ban hành Quyết định số 1870/QĐ-NHNN ngày 12/9/2019. Từ ngày 16/09/2019 lãi suất tái cấp vốn, lãi suất tái chiết khấu, lãi suất cho vay qua đêm trong thanh toán điện tử liên ngân hàng, lãi suất chào mua giấy tờ có giá qua nghiệp vụ thị trường mở đồng loạt giảm 0,25%/năm. Ngay sau đó, NHNN cũng tiếp tục hạ lãi suất tín phiếu kỳ hạn 7 ngày. Theo chúng tôi, động thái hạ lãi suất là thông điệp chính sách quan trọng với định hướng hỗ trợ và tăng trưởng kinh tế, đặc biệt là việc duy trì và giữ ổn định giá trị tiền đồng ở mức hợp lý. Đồng thời, lãi suất huy động được kỳ vọng sẽ giảm bớt phần nào áp lực tăng trong bối cảnh cạnh tranh đầu vào vẫn đang diễn ra ở các NHTM.
- Nhìn chung thị trường ngoại hối và tỷ giá có những diễn biến thuận lợi nhờ nguồn cung ngoại tệ tương đối dồi dào, tỷ giá giao dịch tại các NHTM không có nhiều biến động trong Quý 3 quanh ngưỡng 23.260. 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% cho năm 2019 - 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.
- Trong khi đó, trong cuộc họp chính sách tiền tệ tháng 7 và tháng 9, FED đã quyết định hạ lãi suất cơ bản xuống khoảng 1,75 – 2% và nhiều khả năng sẽ có thêm một lần hạ lãi suất nữa vào cuối năm nay nhằm duy trì đà tăng trưởng trong thời gian tới. Mặt khác, chúng tôi cho rằng chiến tranh thương mại sẽ chưa sớm chấm dứt, diễn biến thế giới trong các tháng cuối năm sẽ tiếp tục diễn biến khó lường và tiềm ẩn khả năng tác động thay đổi mang tính trung và dài hạn lên triển vọng kinh tế thế giới.
- Ngày 10/09, tổ chức xếp hạng tín dụng Moody đánh giá lại xếp hạng Ba3 của Việt Nam và cân nhắc hạ mức điểm tín dụng do một vài khoản thanh toán trả nợ của chính phủ đang bị trì hoãn. Moody dự kiến sẽ hoàn thành đánh giá xếp hạng trong ba tháng tới. Việc bị hạ tín nhiệm sẽ ảnh hưởng tiêu cực đến khả năng huy động vốn của quốc gia và doanh nghiệp đang phát hành trái phiếu cho nhà đầu tư nước ngoài. Mặt khác, việc hạ xếp hạng của Moody cũng có thể ảnh hưởng đến động thái của một số tổ chức xếp hạng tín dụng khác và khả năng nâng hạng thị trường chứng khoán Việt Nam trong tương lai. Chúng tôi cho rằng đây sẽ là động lực để chính phủ cải thiện và khắc phục điều này, đồng thời sẽ làm việc chặt chẽ với Moody để đảm bảo hạng tín nhiệm Ba3. Tuy nhiên, trong bối cảnh kinh tế - địa chính trị hiện tại khi mà xu hướng chung của dòng vốn đầu

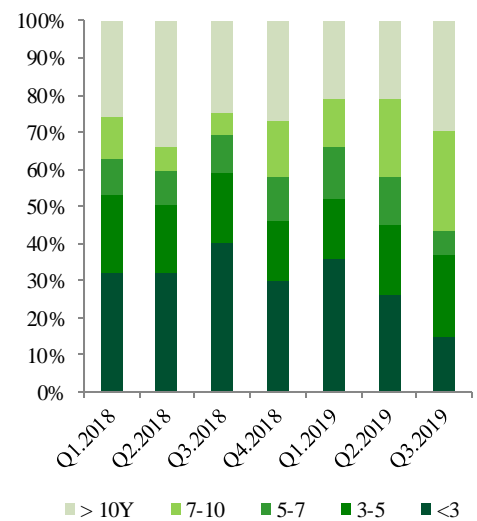
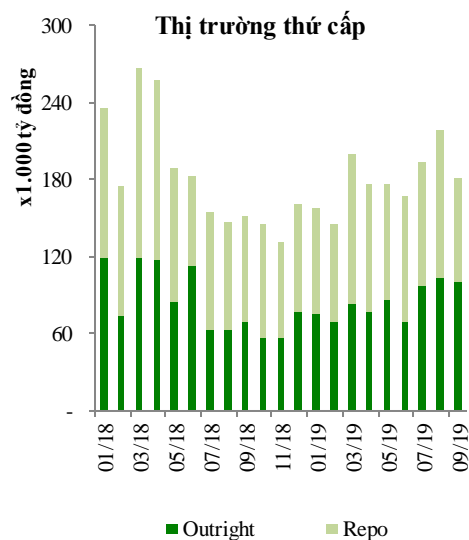
tư nước ngoài (cả gián tiếp và trực tiếp) vẫn đang tìm cách rời khỏi những khu vực dân số già hóa và những vực bất ổn chính trị, chiến tranh leo thang, Việt Nam vẫn được đánh giá tiếp tục là một trong những điểm đến hấp dẫn.

Thị Trường Thứ Cấp

Thị trường giao dịch khá sôi động trong Quý 3.

593.227 tỷ đồng (+14,39% qoq, +30,96% yoy) được giao dịch trên thị trường thứ cấp.

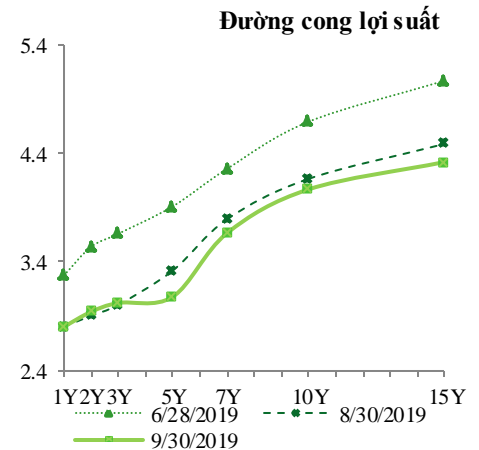
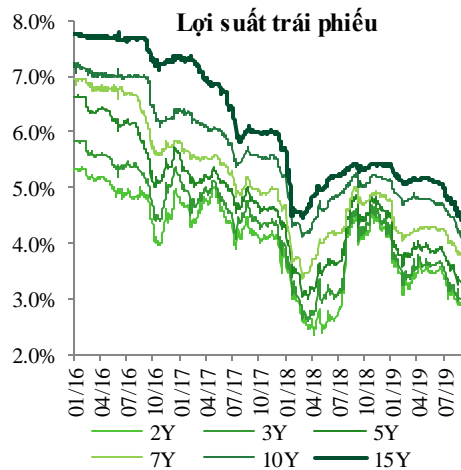
593.227 tỷ đồng (+14,39% qoq, +30,96% yoy) được giao dịch trên thị trường thứ cấp. Cụ thể, giá trị giao dịch outright đạt 299.981 tỷ đồng (+28,98% qoq) trong khi giá trị giao dịch repo cũng giảm xuống 293.246 tỷ đồng (+29,17% qoq). Trái phiếu kỳ hạn ngắn (<5 năm) chiếm gần 37% tổng giá trị giao dịch outright. Theo sau là các trái phiếu giao dịch tại các kỳ hạn dài trên 10 năm (chiếm 29%).



Nguồn: HNX, VCBS

Đường lợi suất trái phiếu dịch chuyển mạnh xuống dưới trong quý 3. Cụ thể, 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 3 ở mức 2,800% (-47,3 bps qoq); 2,938% (-59,9 bps qoq); 3,020% (-63,8 bps qoq); 3,077% (-83,3 bps qoq); 3,664% (-59,3 bps qoq); 4,068% (-62,4 bps qoq); 4,320% (-75 bps qoq).

Diễn biến lợi suất trong quý vừa qua có thể được hỗ trợ bởi các yếu tố như: (1) Các chỉ số kinh tế vĩ mô trong nước giai đoạn này nhiều điểm sáng tích cực: (i) Tăng trưởng 9 tháng đầu năm cao nhất trong 9 năm trở lại đây (ii) Lạm phát được kiểm soát tốt, con số 9 tháng đầu năm thấp nhất trong vòng 3 năm qua; (iii) Thị trường ngoại hối và tỷ giá có nhiều diễn biến thuận lợi. Cùng với đó, (2) Thanh khoản hệ thống ngân hàng khá dồi dào cùng động thái hạ lãi suất của NHNN cũng là yếu tố chi phối lớn đến mức giảm của lợi suất trái phiếu ngắn hạn; và (3) Động thái đảo chiều chính sách của FED cũng là cú hích cho nhịp giảm lãi suất trái phiếu.



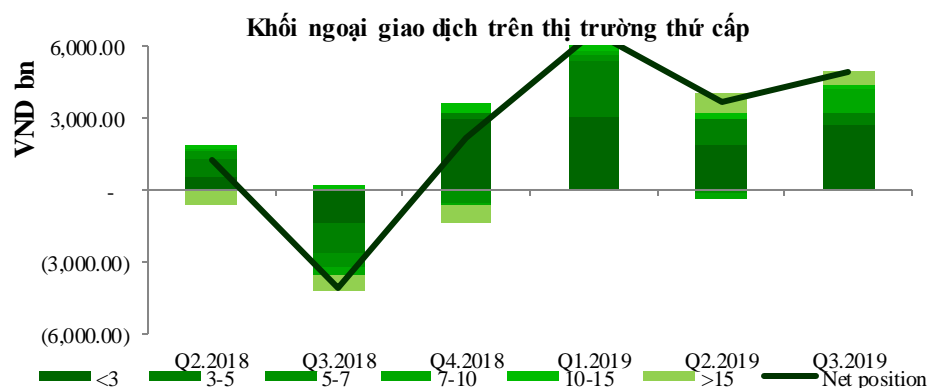
Nguồn: Bloomberg, VCBS

Tình hình kinh tế vĩ mô ổn định so với kỳ vọng có thể được xem là những tin tức tích cực trong Quý 3 vừa qua. Với việc, Ngân hàng Nhà nước sẽ tiếp tục duy trì chính sách nhất quán và một cách thận trọng, trạng thái ổn định trên thị trường cũng như mặt bằng lợi suất trái phiếu có thể sẽ không biến động nhiều vào nửa đầu Quý 4. Tuy nhiên về cuối Quý đặc biệt là vào cuối tháng 11 và tháng 12, các hiệu ứng mùa vụ xuất hiện có thể tạo ra những áp lực tăng lên lợi suất trái phiếu trong ngắn hạn. Đồng thời, thanh khoản trên thị trường liên ngân hàng sẽ là yếu tố quyết định ảnh hưởng lên lợi suất trái phiếu khi căng thẳng thanh khoản nếu có, có thể tạo ra những tác động lên lợi suất trái phiếu, đặc biệt là lợi suất trái phiếu ngắn hạn. Mặt khác, kỳ vọng của các thành viên trên thị trường cũng trở nên thận trọng hơn đáng kể khi mức lợi nhuận tiềm năng không tương xứng với các rủi ro.

Như vậy, ở thời điểm hiện tại, các số liệu kinh tế vĩ mô đang ủng hộ cho kịch bản lợi suất có thể chứng kiến nhịp giảm trong đầu Quý 4. Tuy nhiên, thời điểm cuối năm, áp lực thời vụ có thể kéo lợi suất tăng trở lại.

Khối ngoại mua ròng mạnh gần 5.000 tỷ đồng ở hầu hết các kỳ hạn.

Khối ngoại mua ròng mạnh 4.867 tỷ đồng ở hầu hết các kỳ hạn. Xu hướng mua ròng của khối ngoại vẫn được duy trì từ đầu năm đến nay trong bối cảnh những bất ổn địa chính trị tăng cao và tăng trưởng kinh tế toàn cầu giảm tốc, Việt Nam vẫn là điểm sáng thu hút dòng vốn đầu tư. Mua ròng được ghi nhận tập trung tại các kỳ hạn ngắn dưới 5 năm và trên 20 năm.



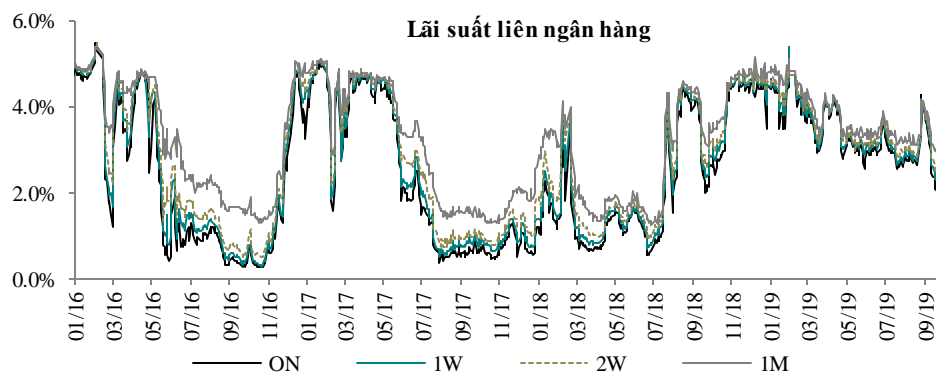
Nguồn: HNX, VCBS

Lãi Suất

Lãi Suất Liên Ngân Hàng

Sau khi duy trì ổn định trong nửa đầu quý, nhu cầu thanh khoản khiến lãi suất liên ngân hàng cuối tháng 8 tăng mạnh, tuy nhiên ngay sau đó hạ nhiệt trong tháng 9.

Sau khi duy trì ổn định trong nửa đầu quý, nhu cầu thanh khoản khiến lãi suất liên ngân hàng cuối tháng 8 tăng mạnh, tuy nhiên ngay sau đó hạ nhiệt trong tháng 9. Cụ thể, kết thúc tháng 9, lãi suất các kỳ hạn qua đêm đến 3 tháng được ghi nhận lần lượt ở 1,58%, 2,28%, 2,44%, 2,86% và 3,92%



Nguồn: Bloomberg, VCBS

Thanh khoản trên thị trường liên ngân hàng tương đối ổn định và dồi dào trong phần lớn Quý 3 nhờ một số yếu tố hỗ trợ như (1) Tỷ giá và thị trường ngoại hối hầu như không biến động; bên cạnh đó, trong thời gian nhiều yếu tố thuận lợi như vừa qua, NHNN đã thực hiện khá thành công việc mua vào ngoại tệ một cách hợp lý nhằm duy trì trạng thái ổn định thanh khoản trên thị trường liên ngân hàng. (2) Mặt khác, tính tới thời điểm cuối tháng 9, lượng giải ngân đầu tư công dù tăng về con số tuyệt đối nhưng vẫn ở mức thấp so với kế hoạch. Cụ thể, giải ngân đầu tư công từ đầu năm đến 15/9 đạt 174,3 nghìn tỷ đồng, bằng 40,6% dự toán năm, giảm nhẹ so với con số 48,2% cùng kỳ năm ngoái. (3) Cuối cùng, việc tăng trưởng tín dụng có dấu hiệu chững lại vào cuối Quý phần nào cũng khiến cho nguồn lực dồi dào trên thị trường liên ngân hàng tiếp tục được duy trì. Trong đó, tăng trưởng tín dụng 9 tháng đầu năm đạt 8,4%, thấp hơn so với con số 9,52% cùng kỳ năm ngoái.

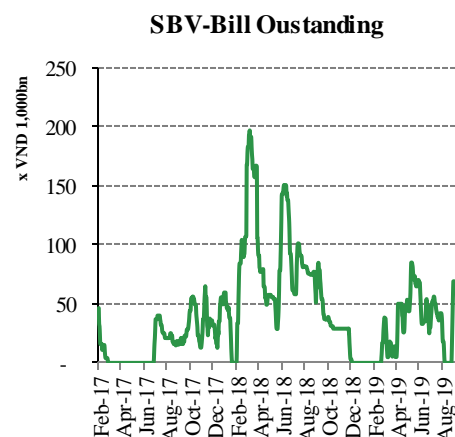
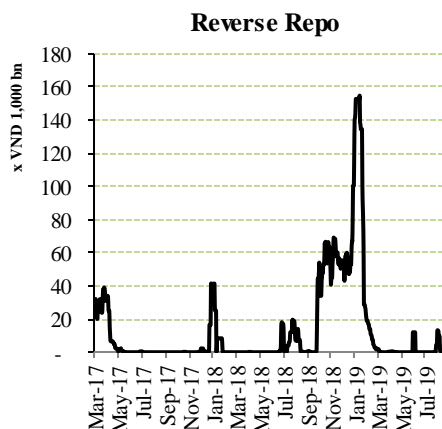
Mặc dù vậy, các yếu tố trên hoàn toàn có thể thay đổi nhanh chóng trong Quý 4 khi (1) thời điểm cuối năm thường là giai đoạn các ngân hàng phải chuẩn bị thanh khoản để đáp ứng nhu cầu tín dụng tăng theo yếu tố thời vụ. Bên cạnh đó, yếu tố đáng lưu tâm quyết định tới thanh khoản thị trường liên ngân hàng trong giai đoạn tới sẽ là (2) lượng tiền gửi thanh toán của KBNN tại các NHTM sẽ phải chuyển về tập trung tại NHNN theo Thông tư số 58/2019/TT-BTC ban hành ngày 30/08/2019 và có hiệu lực từ ngày 01/11/2019.

Tổng hợp các yếu tố trên, trong Quý 4, chúng tôi cho rằng lãi suất liên ngân hàng khó có thể giảm sâu thêm, nhiều khả năng đi ngang trong biên độ hẹp trước khi chịu áp lực thanh khoản vào thời điểm mùa vụ cuối năm. Như vậy, khả năng cao mặt bằng lãi suất liên ngân hàng sẽ tiếp tục duy trì ở mức như hiện tại.

Thị Trường Mở

NHNN hút ròng 47.998 tỷ đồng thông qua nghiệp vụ thị trường mở trong Quý 3.

NHNN đã sử dụng công cụ nghiệp vụ thị trường mở để điều tiết lãi suất trên thị trường liên ngân hàng. Cụ thể, từ ngày 16/9, lãi suất đối với hoạt động mua kỳ hạn được giảm từ 4,75% xuống 4,5%. Đồng thời, ngày 19/7 và 20/09, NHNN đã lần lượt hạ 25 điểm cơ bản lãi suất tín phiếu kỳ hạn 7 ngày từ 3% xuống 2,5%/năm, khuyến khích các thành viên trên thị trường đẩy tiền lưu thông vào nền kinh tế. Hơn nữa, với kỳ hạn gọi thầu tín phiếu 7 ngày nhích như hiện tại, khối lượng đảo hạn nhanh cùng đồng tiền hút ròng từ kênh tín phiếu sẽ nhanh chóng trở lại hệ thống.



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	
09/18	15.700	3,5	3,9	4,8	5,07	5,22	5,42	0	5.100	0	20.800
10/18	5.366	4,2	N/A	4,95	5,2	N/A	N/A	0	2.940	0	8.306
11/18	10.220	N/A	N/A	5,1	5,3	N/A	N/A	0	0	0	10.220
12/18	28.450	N/A	N/A	5,1	5,3	N/A	N/A	16.545	0	0	44.995
01/19	36.344	3,8	4,17	4,8	5,12	5,59	5,80	0	0	0	36.344
02/19	18.850	3,63	4,05	4,7	5,00	5,56	5,79	0	0	0	18.850
03/19	14.275	3,70	N/A	4,72	5,06	5,20	5,85	0	0	0	14.275
04/19	12.576	N/A	4,05	4,72	5,06	5,69	5,85	0	0	0	12.576
05/19	11.936	3,7	N/A	4,69	5,04	5,68	5,88	0	0	0	11.936
06/19	11.132	N/A	N/A	4,64	5,00	5,58	5,78	0	0	0	11.132
07/19	32.081	3,55	3,97	4,44	4,68	5,15	5,51	0	0	0	29.081
08/19	10.848	3,30	3,75	4,18	4,46	5,06	5,38	0	0	0	10.848
09/19	9.950	2,89	3,54	3,98	4,25	4,88	5,23	0	3.702	0	13.652

Thị Trường Thứ Cấp

Tháng	Trái phiếu		Tin phiếu Kho bạc		Tổng
	Outright	Repo	Outright	Repo	
09/18	68,966	81,990	-	-	150,956
10/18	55,760	89,321	-	-	145,081
11/18	56,834	74,806	-	-	131,640
12/18	77,194	83,527	-	-	160,721
01/19	75,609	81,829	-	-	157,438
02/19	68,127	76,721	-	-	144,848
03/19	82,809	117,631	-	-	200,440
04/19	77,210	98,480	-	-	175,690
05/19	86,163	90,162	-	-	176,325
06/19	69,201	97,371	-	-	166,572
07/19	97,267	96,210	-	-	193,477
08/19	103,053	115,342	-	-	218,395
09/18	99,661	81,694	-	-	181,355

Thị Trường Mờ

Tháng	(Mua kỳ hạn) Reverse Repo				Bán hần (Tin phiếu NHNN)			
	Đạo hạn	Phát hành	Số dư trong tháng	Lũy kế	Đạo hạn	Phát hành	Số dư trong tháng	Lũy kế
09/18	15,401	8,155	(7,246)	456	50,000	52,950	2,950	78,581
10/18	16,018	60,562	44,544	45,000	62,591	15,070	(47,521)	31,060
11/18	237,878	237,663	(215)	44,785	2,100	0	(2,100)	28,960
12/18	25,929	32,208	6,279	51,064	28,960	0	(28,960)	0
01/19	184,354	280,582	93,228	144,292	0	0	0	0
02/19	188,097	64,776	(123,321)	20,972	0	0	0	0
03/19	50,248	30,911	(19,337)	1,635	54,499	59,399	4,900	4,900
04/19	1,830	501	(1,329)	306	37,101	82,199	45,098	49,998
05/19	918	612	(306)	0	168,330	203,131	34,800	84,799
06/19	21	12,021	12,000	12,000	288,046	236,246	(51,800)	32,999
07/19	12,000	-	(12,000)	-	9,830	199,994	22,999	55,999
08/19	-	13,134	13,134	13,134	25,960	114,997	(55,999)	-
09/19	14,122	988	(13,134)	-	3,000	149,993	68,997	68,997

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

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