

Báo Cáo Trái Phiếu

Báo Cáo tháng 7/2022

Nội dung

- Tổng hợp
- Thị trường trái phiếu
- Lãi suất

Lê Thu Hà

+84 4 3936 6990 (ext. 7311)

ltha_ho@vcbs.com.vn

Đặng Khánh Linh

+84 4 3936 6990 (ext. 7284)

dklinh@vcbs.com.vn

Xem điều khoản sử dụng tại trang 7

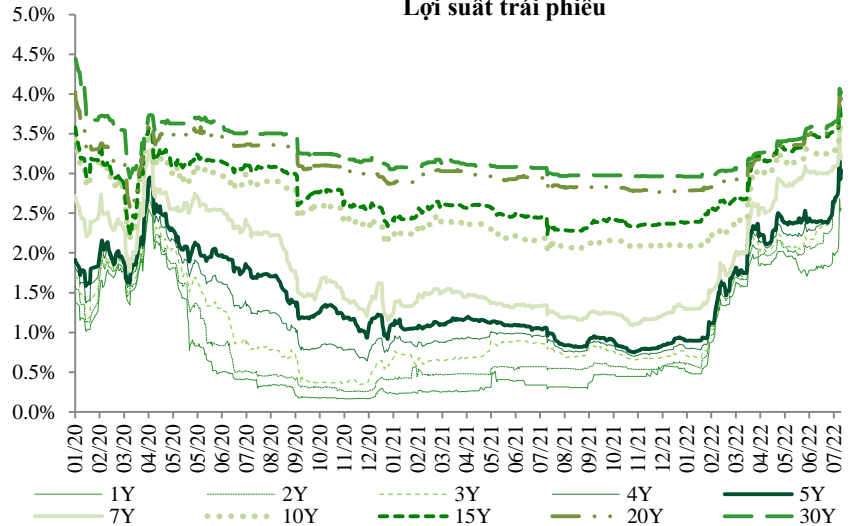
Thông tin kinh tế vĩ mô, trái phiếu, tài chính doanh nghiệp được cập nhật tại

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

VCBS Bloomberg Page: <VCBS><go>

Tổng hợp

Lợi suất trái phiếu



Nguồn: VBMA, VCBS

■ 9.335 tỷ VND trái phiếu được huy động trên thị trường sơ cấp. 123.640 tỷ VND (-29,3% mom) giao dịch trên thị trường thứ cấp.

■ Lãi suất liên ngân hàng tăng mạnh tại kỳ hạn qua đêm, trong khi tăng nhẹ tại kỳ hạn dài. Chốt tháng, lãi suất các kỳ hạn ON-3M được ghi nhận lần lượt ở 3.32%, 3.52%, 3.44%, 3.7% và 3.66%.

■ NHNN bơm ròng 36,690.88 thông qua nghiệp vụ thị trường mở. NHNN đã sử dụng hài hòa cả hai công cụ Mua kỳ hạn và Tín phiếu trong tháng. Cụ thể, NHNN phát hành repo với khối lượng 49.634 tỷ đồng, trong khi khối lượng đáo hạn đạt 3.883 tỷ; đồng thời NHNN phát hành tín phiếu với khối lượng 248.929 tỷ, và khối lượng đáo hạn đạt 239.869 tỷ.

■ Lợi suất trái phiếu bật tăng mạnh tại tất cả các kỳ hạn, trong đó ghi nhận áp lực tăng mạnh nhất tại kỳ hạn ngắn do tính chất nhạy cảm với lãi suất liên ngân hàng. Theo thống kê của VBMA, lợi suất các kỳ hạn 1 năm, 2 năm, 3 năm, 4 năm, 5 năm, 7 năm, 10 năm, 15 năm, 20 năm và 30 năm lần lượt kết thúc tháng ở 2.561% (+76.6 bps mom), 2.964% (+85.4 bps mom), 3.044% (+76 bps mom), 3.044% (+70.8 bps mom), 3.044% (+65.6 bps mom), 3.22% (+22.6 bps mom), 3.501% (+25.9 bps mom), 3.667% (+21.1 bps mom), 3.942% (+43.2 bps mom), 4.025% (+43.5 bps mom)..

■ Khối ngoại bán ròng 691 đồng trên thị trường.

Nhận định của VCBS

■ Chúng tôi cho rằng lợi suất trái phiếu có thể dao động đi lên trong biên độ hẹp. Lãi suất liên ngân hàng nhiều khả năng sẽ đi ngang và dần hạ nhiệt khi thanh khoản được cải thiện nhờ khối lượng Tín phiếu đáo hạn tương đối lớn trong thời gian tới. Ngoài ra, tâm lý thận trọng, bi quan trước những yếu tố bất định gia tăng cũng như thanh khoản thiếu hụt đã phần nào được phản ánh vào giá và lợi suất trái phiếu. Như vậy, áp lực tăng đối với lợi suất trái phiếu trong thời gian tới, nếu có, cũng sẽ không nhiều; thay vào đó sẽ có thể nhích tăng trước khi dịch chuyển về điểm cân bằng.

Bối cảnh vĩ mô

Nền kinh tế ghi nhận tín hiệu tăng trưởng tích cực, tuy nhiên thách thức ổn định vĩ mô

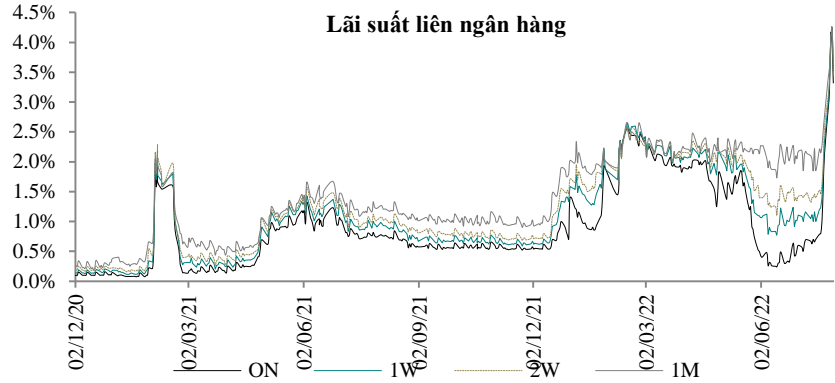
Tình hình kinh tế vĩ mô:

- **Nền kinh tế tiếp tục ghi nhận tín hiệu tích cực đặc biệt so với giai đoạn tăng trưởng âm cùng kỳ.** Tính chung 7 tháng năm 2022, IIP ước tăng 8,8% so với cùng kỳ năm trước (cùng kỳ năm 2021 tăng 7,6%). Trong đó, ngành chế biến, chế tạo tăng 9,7% (cùng kỳ năm 2021 tăng 9,7%). Chỉ số sản xuất PMI đạt 51,2 điểm trong tháng 7. **Khu vực dịch vụ được dự báo tiếp tục là điểm sáng tăng trưởng trong năm nay.** Tính chung 7 tháng năm 2022, tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng ước đạt 3.205,8 nghìn tỷ đồng, tăng 16% so với cùng kỳ năm trước (cùng kỳ năm 2021 giảm 0,3%), nếu loại trừ yếu tố giá tăng 11,9% (cùng kỳ năm 2021 giảm 1,8%).
- Đối với hoạt động xuất nhập khẩu, tính chung 7 tháng đầu năm 2022, kim ngạch xuất khẩu hàng hóa ước đạt 216,35 tỷ USD, tăng 16,1% so với cùng kỳ năm trước; kim ngạch nhập khẩu hàng hóa ước đạt 215,59 tỷ USD, tăng 13,6% so với cùng kỳ năm trước. Như vậy, tính chung 7 tháng đầu năm 2022, cán cân thương mại hàng hóa ước tính xuất siêu 764 triệu USD (cùng kỳ năm trước nhập siêu 3,31 tỷ USD).
- Chỉ số giá tiêu dùng (CPI) tháng 7/2022 tăng 0,4% so với tháng trước chủ yếu do giá xăng dầu và giá lương thực, thực phẩm. Cụ thể, CPI tháng 7 tăng 3,59% so với tháng 12/2021 và tăng 3,14% so với cùng kỳ năm trước. Bình quân 7 tháng đầu năm 2022, CPI tăng 2,54% so với cùng kỳ năm trước. Với những diễn biến hiện tại, chúng tôi duy trì quan điểm CPI vẫn còn dư địa tăng trong các tháng tiếp theo khi giá cả hàng hoá nguyên-nhiên-vật liệu vẫn chịu áp lực tăng theo giá thế giới, và đang có mức phản ánh vào giá thành sản phẩm. **Ngoài ra, lạm phát năm 2022 được dự báo có khả năng tăng trên 4%.**
- Ngày 27/7, Cục Dự trữ Liên bang Mỹ (Fed) tiếp tục tăng lãi suất thêm 0,75 điểm phần trăm phạm vi từ 2,25% đến 2,5%. Diễn biến này khá tương đồng với các kỳ vọng trước đó của thị trường khi số liệu lạm phát của Mỹ trong tháng 6 đạt mức cao kỷ lục 9,1% so với cùng kỳ. Đối với các lần điều chỉnh lãi suất tiếp theo, Fed ngụ ý các mức tăng mạnh nếu có trong tương lai sẽ dựa vào các dữ liệu kinh tế trong tương lai cũng như những đánh giá kỹ lưỡng về triển vọng kinh tế. Đồng thời, Fed khẳng định cam kết cũng như nhấn mạnh mức cần thiết xung quanh mục tiêu duy trì mức lạm phát 2% trong dài hạn.
- Trong ngắn hạn, đợt điều chỉnh lãi suất lần này diễn ra khá tương đồng với kỳ vọng của các thành viên thị trường. Tuy vậy, cần lưu ý thêm, Fed cũng như nhiều ngân hàng trung ương trên thế giới khác vẫn đang trong quá trình tăng lãi suất để ứng phó với lạm phát. Kéo theo đó khả năng định giá lại các kênh tài sản có mức neo theo các lãi suất dài hạn tiếp diễn. Đối với thị trường trong nước, mặt bằng lãi suất và chi phí vốn cao hơn vẫn sẽ là các yếu tố nhà đầu tư cần quan tâm trong giai đoạn này.
- Giai đoạn này, nhiều đồng tiền tiếp tục xu hướng giảm giá so với đồng USD, Theo đó, VND không phải ngoại lệ. Tính tới hết tháng 7, tỷ giá giao dịch tại các NHTM đã giảm khoảng 2,45% so với cuối năm 2021. Đồng thời giai đoạn này, mặt bằng lãi suất và chi phí vốn cao hơn cũng tiếp tục được hiện thực hóa khi ngay trong đầu tháng 8 nhiều NHTM đã tăng lãi suất huy động thêm 10-50 điểm cơ bản tùy kỳ hạn. Từ nay đến cuối năm, VCBS dự báo xu hướng tăng lãi suất huy động vẫn tiếp diễn theo đó mặt bằng lãi suất huy động dự báo tăng 100-150 điểm cho cả năm 2022.

Thị trường tiền tệ - Lãi suất liên ngân hàng

Lãi suất liên ngân hàng tăng mạnh tại kỳ hạn qua đêm, trong khi tăng nhẹ tại kỳ hạn dài.

Lãi suất liên ngân hàng tăng mạnh tại kỳ hạn ON, tăng nhẹ tại kỳ hạn dài. Chốt tháng, lãi suất các kỳ hạn ON-3M được ghi nhận lần lượt ở 3.32%, 3.52%, 3.44%, 3.7% và 3.66%.



Nguồn: Bloomberg, VCBS

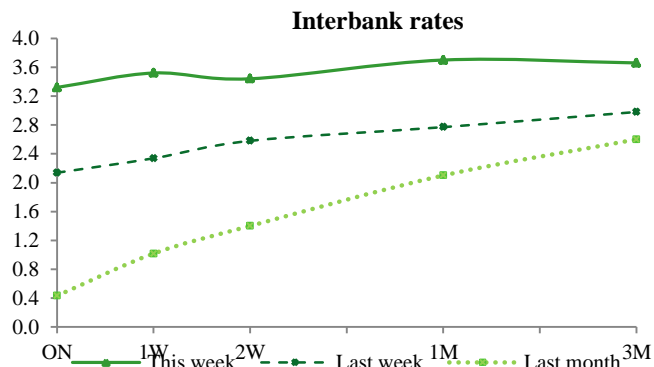
Chúng tôi quan sát thấy lãi suất liên ngân hàng tăng mạnh vào tuần cuối tháng, chủ yếu do thanh khoản giảm trong ngắn hạn. Từ 21/6, NHNN đã gọi thầu tín phiếu trên thị trường mở sau gần 2 năm và liên tục kéo dài kỳ hạn. Cụ thể, kỳ hạn tín phiếu đạt 7, 14, 28 ngày và cuối cùng đạt 56 ngày vào tuần 18-22/7 (chi tiết được trình bày như bảng ở phần Thị trường mở của báo cáo này). Và gần như ngay sau đó, lãi suất liên ngân hàng đã bật tăng mạnh, **đặc biệt tại kỳ hạn ngắn (qua đêm và 1 tuần)**.

Trong giai đoạn này, áp lực từ lạm phát kỳ vọng duy trì khi giá nguyên vật liệu thế giới vẫn neo ở mức cao. Điều này cũng khiến nhà điều hành có động thái thận trọng hơn, với ưu tiên chính sách hàng đầu là duy trì các yếu tố ổn định (kiểm soát lạm phát, ổn định tỷ giá), NHNN không thể quá mạnh tay trong việc duy trì trạng thái thanh khoản dồi dào.

Chúng tôi tin tưởng rằng áp lực thanh khoản trên thị trường liên ngân hàng chỉ diễn ra trong ngắn hạn, mà không phản ánh lãi suất liên ngân hàng sẽ tăng mạnh hoặc duy trì ở ngưỡng cao trong dài hạn. Khối lượng Tín phiếu trên thị trường mở sẽ đảo hạn tương đối lớn vào tháng tới; đồng thời, NHNN vẫn điều hành linh hoạt nhằm duy trì các yếu tố ổn định kinh tế vĩ mô.

Theo đó, **VCBS cho rằng lãi suất liên ngân hàng sẽ dần hạ nhiệt** nhờ thanh khoản dần cải thiện, tuy nhiên sẽ khó có khả năng trở lại ngưỡng trung bình của năm 2021.

(Ngoài ra, các mốc sự kiện cần lưu tâm là thời điểm NHNN cân nhắc điều chỉnh hạn mức tín dụng đối với một số NHTM trong bối cảnh tín dụng tăng cao so với cùng kỳ, và nhiều NHTM đã gần cận room tín dụng, cũng như các động thái tiếp theo của NHNN trên thị trường mở. Xa hơn nữa, trên thị trường quốc tế, thời điểm cần lưu ý là các quyết định chính sách tiền tệ của Fed đối với thị trường quốc tế).



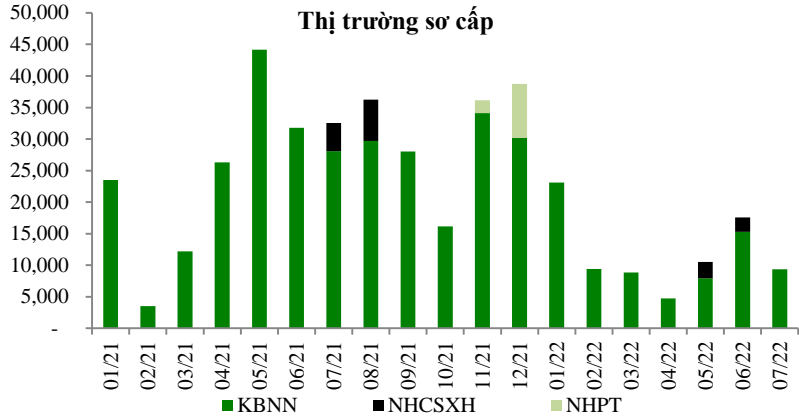
Thị trường trái phiếu

Thị trường trái phiếu sơ cấp

Thị trường sơ cấp trầm lắng. Lãi suất trúng thầu nhích tăng.

9.335 tỷ VND trái phiếu được huy động trên thị trường sơ cấp.

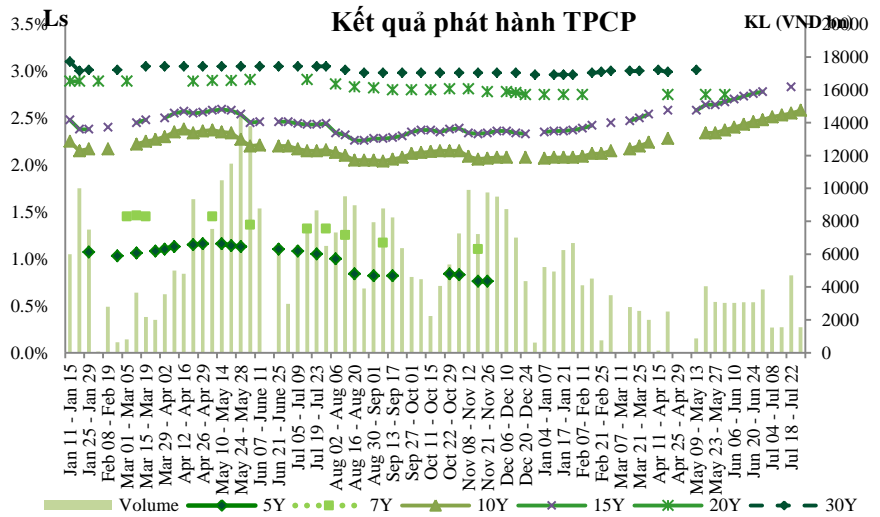
Kho bạc Nhà nước (KBNN) huy động 9.335 tỷ VND trái phiếu. Cụ thể, KBNN huy động 7.635 tỷ đồng; 1.700 tỷ đồng trái phiếu tại các kỳ hạn 10 năm, 15 năm.



Nguồn: HNX, VCBS

Lợi suất trúng thầu tiếp tục nhích tăng. Cụ thể, lợi suất trái phiếu trúng thầu các kỳ hạn 10 năm, 15 năm đạt 2,58% (+10 bp mom), 2,83% (+5 bps mom).

Ngân hàng Chính sách Xã hội (NHCSXH) gọi thầu nhưng không phát hành thành công. Ngoài ra, Ngân hàng Phát triển (NHPT) không huy động trong tháng.



Nguồn: HNX, VCBS

Cập nhật kế hoạch phát hành của KBNN:

Trong tháng 7, KBNN đã phát hành thành công 9.335 tỷ VNĐ (tương ứng 11,0% kế hoạch Q3.2022). Như vậy, 7 tháng đầu năm, KBNN đã phát hành thành công 78.422 tỷ VNĐ (tương ứng 19,6% kế hoạch năm 2022), chi tiết như bảng dưới đây.

Trong những tháng đầu năm, chúng tôi vẫn quan sát thấy KBNN không quá vội vã phát hành bằng mọi giá, đặc biệt trong bối cảnh đầu tư công vẫn tập trung vào các dự án trọng tâm, trọng điểm nhằm phát triển cơ sở hạ tầng, thúc đẩy liên kết vùng thay vì dàn trải nhiều dự án.

Kỳ hạn	KH Q3.2022	H 2022	Phát hành Q3.2022	% KH phát hành Q3.2022	Phát hành 7T.2022	% KH phát hành 2022
5Y	5,000	30,000		0.0%		
7Y	5,000	15,000		0.0%		
10Y	30,000	140,000	7,635	25.5%	39,277	28.1%
15Y	35,000	150,000	1,700	4.9%	28,255	18.8%
20Y	5,000	30,000		0.0%	2,265	7.6%
30Y	5,000	35,000		0.0%	8,625	24.6%
Tổng	85,000	400,000	9,335	11.0%	78,422	19.6%

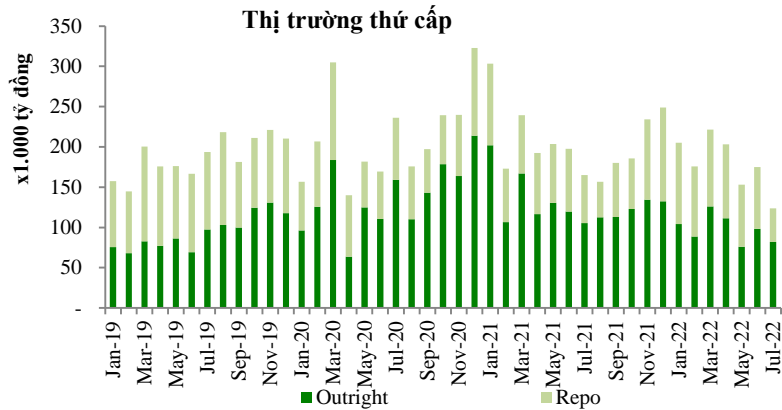
Nguồn: HNX, VCBS tổng hợp

Thị trường thứ cấp

123.640 tỷ VND (-29,3% mom) giao dịch trên thị trường thứ cấp.

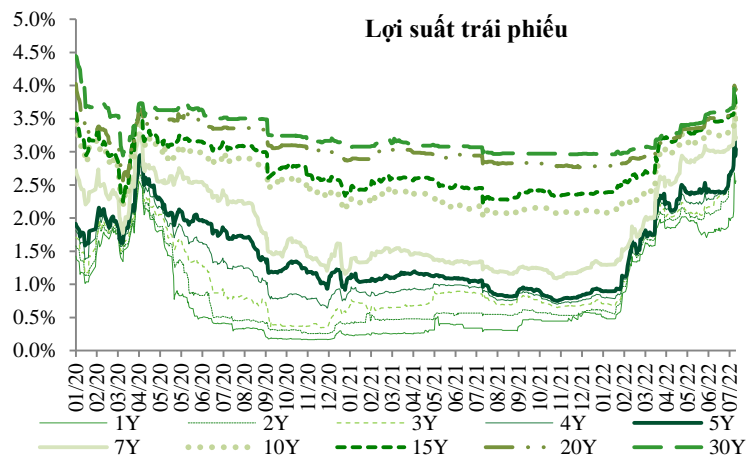
Khối lượng giao dịch thấp và tâm lý giao dịch thận trọng.

123.640 tỷ VND (-29,3% mom) giao dịch trên thị trường thứ cấp. Khối lượng giao dịch outright và repo lần lượt đạt 81.937 tỷ đồng (-16,6% mom) và 41.704 tỷ đồng (-45,7% mom). Thanh khoản giao dịch trung bình phiên đạt khoảng 4.100 tỷ đồng.



Nguồn: HNX, VBA, VCBS

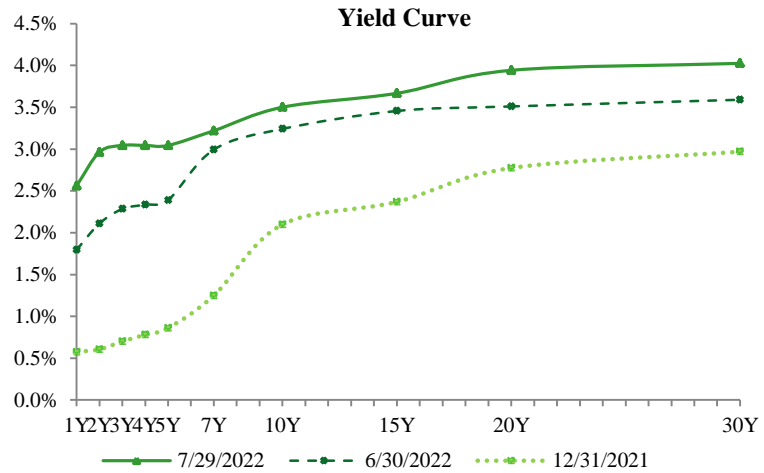
Lợi suất trái phiếu bất tăng mạnh tại tất cả các kỳ hạn, trong đó ghi nhận áp lực tăng mạnh nhất tại kỳ hạn ngắn do tính chất nhạy cảm với lãi suất liên ngân hàng. Theo thống kê của VBMA, lợi suất các kỳ hạn 1 năm, 2 năm, 3 năm, 4 năm, 5 năm, 7 năm, 10 năm, 15 năm, 20 năm và 30 năm lần lượt kết thúc tháng ở 2.561% (+76.6 bps mom), 2.964% (+85.4 bps mom), 3.044% (+76 bps mom), 3.044% (+70.8 bps mom), 3.044% (+65.6 bps mom), 3.22% (+22.6 bps mom), 3.501% (+25.9 bps mom), 3.667% (+21.1 bps mom), 3.942% (+43.2 bps mom), 4.025% (+43.5 bps mom).



Nguồn: VBMA, VCBS

Lợi suất trái phiếu tuần cuối tháng ghi nhận áp lực tăng nhanh và mạnh, điều này chủ yếu do: lãi suất liên ngân hàng bật tăng và trái phiếu (đặc biệt kỳ hạn ngắn) có tính chất nhạy cảm với thanh khoản liên ngân hàng; ngoài ra, trước những yếu tố bất định gia tăng cũng như thanh khoản thiếu hụt trong ngắn hạn, khiến các thành viên đã đánh giá lại cơ hội và rủi ro trên thị trường, từ đó kích hoạt áp lực bán mạnh trong giai đoạn vừa qua.

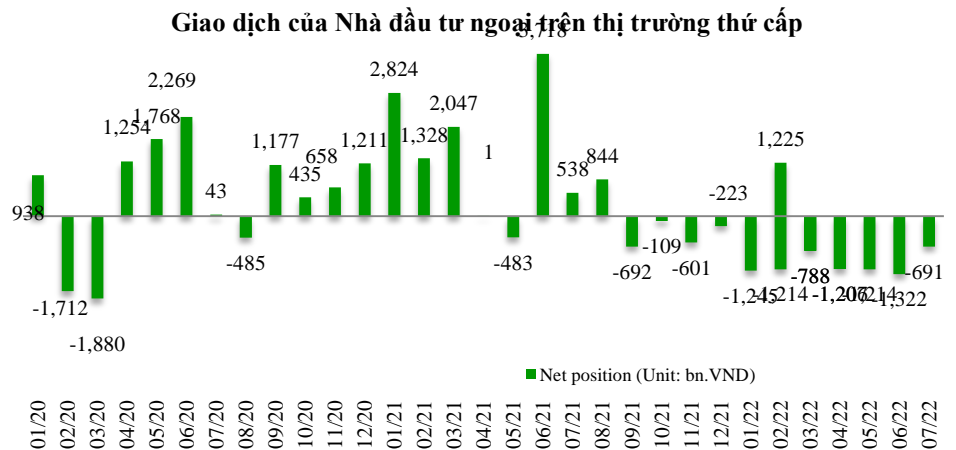
Trong tháng tới, chúng tôi cho rằng lợi suất trái phiếu có thể dao động đi lên trong biên độ hẹp. Lãi suất liên ngân hàng nhiều khả năng sẽ đi ngang và dần hạ nhiệt khi thanh khoản được cải thiện nhờ khối lượng Tín phiếu đáo hạn tương đối lớn trong thời gian tới. Ngoài ra, tâm lý thận trọng, bị quan trước những yếu tố bất định gia tăng cũng như thanh khoản thiếu hụt đã phần nào được phản ánh vào giá và lợi suất trái phiếu. Như vậy, **áp lực tăng đối với lợi suất trái phiếu trong thời gian tới, nếu có, cũng sẽ không nhiều; thay vào đó sẽ có thể nhích tăng trước khi dịch chuyển về điểm cân bằng.**



Nguồn: VBMA, VCBS

Khối ngoại bán ròng 691 tỷ đồng trên thị trường.

Khối ngoại bán ròng 691 đồng trên thị trường. Trong đó, khối ngoại bán ròng chủ yếu tại kỳ hạn <3 năm và 25 năm.



Nguồn: HNX, Bloomberg

Thị trường mở

NHNN bơm ròng 36,690.88 tỷ đồng thông qua nghiệp vụ thị trường mở.

NHNN bơm ròng 36,690.88 thông qua nghiệp vụ thị trường mở. NHNN đã sử dụng hai hòa cả hai công cụ Mua kỳ hạn và Tín phiếu trong tháng. Cụ thể, NHNN phát hành repo với khối lượng 49.634 tỷ đồng, trong khi khối lượng đáo hạn đạt 3.883 tỷ; đồng thời NHNN phát hành tín phiếu với khối lượng 248.929 tỷ, và khối lượng đáo hạn đạt 239.869 tỷ.

1. Tín phiếu

Từ ngày 21/6, lần đầu tiên NHNN sử dụng tín phiếu trong vòng hai năm trở lại đây (bảng dưới). Theo chúng tôi, NHNN điều hành linh hoạt và chủ động nhằm ứng phó với áp lực lạm phát gia tăng và duy trì sự ổn định của nền kinh tế, cũng như tỷ giá hối đoái.

NHNN gọi thầu Tín phiếu

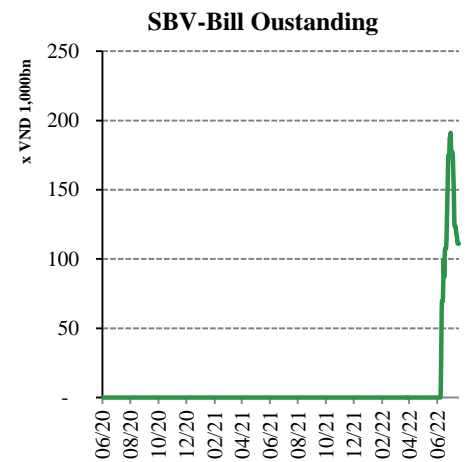
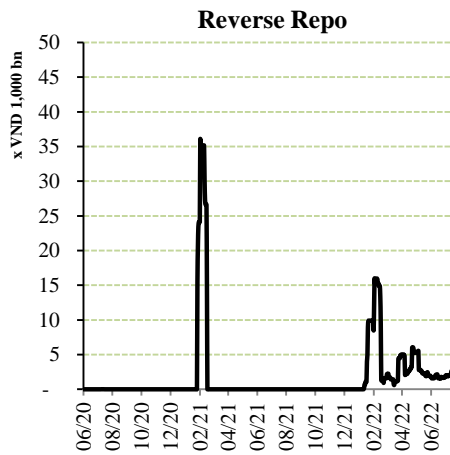
Tuần	Ngày	KL (VND bn)	Lãi suất (%/năm)	Kỳ hạn (ngày)	
Tuần 1	6/21/2022	200	0.3	7	
	6/22/2022	19,400	0.7	7	
	6/23/2022	29,999.7	0.7	7	
	6/24/2022	19,999.8	0.7	7	
Tuần 2	6/27/2022	15,000	0.65	7	
	6/28/2022	15,000	0.65	7	
	6/29/2022	7,015	0.65	7	
		25	0.9	14	
	6/30/2022	24,999.9	0.65	7	
		19,999.9	0.9	14	
	7/1/2022	10,600	0.65	7	
		14,999.9	0.9	14	
Tuần 3	7/4/2022	6,300	0.65	7	
		15,200	0.9	14	
	7/5/2022	11,000	0.65	7	
		19,700	0.9	14	
	7/6/2022	4,500	0.65	7	
		18,000	0.9	14	
	7/7/2022	19,999.6	0.9	14	
		19,999.9	1.5	28	
7/8/2022	5,150	0.9	14		
	19,900	1.5	28		
Tuần 4	7/11/2022	4,150	0.9	14	
		14,999.9	1.5	28	
	7/12/2022	1,999.9	0.9	14	
		8,999.9	1.5	28	
	7/13/2022	1,999.8	0.9	14	
		5,999.7	1.5	28	
	7/14/2022	3,999.9	0.9	14	
		3,650	1.5	28	
7/15/2022	230	0.9	14		
	13,250	1.5	28		
Tuần 5	7/18/2022	10,000	2.3		56
	7/19/2022	7,000	2.3		56
	7/20/2022	7,000	2.3		56
	7/21/2022	150	2.4		56
	7/22/2022	150	2.4		56

2. Mua kỳ hạn

Trong bối cảnh thanh khoản thiếu hụt trong ngắn hạn, NHNN đã gọi thầu Mua kỳ hạn với phương thức đấu thầu cạnh tranh lãi suất. Chúng tôi cho rằng đây là động thái điều hành hài hòa và kịp thời nhằm hỗ trợ thanh khoản, cũng như phù hợp với nhu cầu thị trường.

NHNN gọi thầu Mua kỳ hạn

Tuần	Ngày	KL (VND bn)	Lãi suất (%/năm)	Kỳ hạn (ngày)
Tuần 18-22/7	7/18/2022	364.45	2.5	14
	7/19/2022	361.4	2.5	14
	7/20/2022	343.5	2.5	14
	7/21/2022	190.4	2.5	14
	7/22/2022	190.4	2.5	14
Tuần 25-29/7	7/25/2022	9,999.73	2.5	7
	7/26/2022	14,999.99	3.8	7
	7/27/2022	14,999.99	3.9	7
	7/28/2022	4,999.9	4	7
	7/29/2022	999.9	4.3	7



Nguồn: SBV, VCBS tổng hợp

PHỤ LỤC

Thị trường sơ cấp

Tháng								VDB	VBSP	Khác	KLPH
	KLPH	5 Năm	7 Năm	10 Năm	15 Năm	20 Năm	30 Năm	KLPH	KLPH	KLPH	
08/21	29.702	0,84	1,25	2,05	2,26	2,83	2,98	0	0	0	29.702
09/21	39.958	0,82	1,17	2,12	2,35	2,80	2,98	0	0	0	39.958
10/21	16.146	0,84	N/A	2,15	2,38	2,81	2,98	0	0	0	16.146
11/21	34.133	0,76	1,10	2,07	2,34	2,78	2,98	2.000	0	0	36.133
12/21	30.220	0,85	1,30	N/A	2,34	N/A	2,96	0	8.500	0	38.720
01/22	23.082	N/A	N/A	2,08	2,37	2,75	2,96	0	0	0	23.082
02/22	9.380	N/A	N/A	2,12	2,42	2,75	2,99	0	0	0	9.380
03/22	8.820	N/A	N/A	2,20	2,50	N/A	3,00	0	0	0	8.820
04/22	4.620	N/A	N/A	2,28	2,58	2,75	2,99	0	100	0	4.720
05/22	7.910	N/A	N/A	2,34	2,64	2,75	3,01	0	2.600	0	10.510
06/22	15.275	N/A	N/A	2,48	2,78	2,75	N/A	0	2.300	0	17.575
07/22	9.335	N/A	N/A	2,58	2,83	N/A	N/A	0	0	0	9.335

Thị trường Thứ cấp

Tháng	Trái phiếu		Tín phiếu kho bạc		Tổng
	Outright	Repo	Outright	Repo	
08/21	112,364	44,367	-	-	156,730
09/21	112,918	67,242	-	-	180,160
10/21	122,708	63,153	-	-	185,861
11/21	134,560	99,731	-	-	224,292
12/21	132,587	116,136	-	-	248,722
01/22	104,158	100,964	-	-	205,122
02/22	88,562	67,209	-	-	155,122
03/22	126,134	100,964	-	-	221,363
04/22	111,414	87,000	-	-	203,089
05/22	76,139	95,229	-	-	153,003
06/22	98,217	76,749	-	-	174,966
07/22	81,937	41,704	-	-	123,640

Thị trường mở

Month	Reverse Repo				Outright			
	Đáo hạn	Gọi thầu	Số dư trong tháng	Lũy kế	Đáo hạn	Gọi thầu	Số dư trong tháng	Lũy kế
08/21	-	-	-	-	-	-	-	-
09/21	-	-	-	-	-	-	-	-
10/21	-	-	-	-	-	-	-	-
11/21	-	-	-	-	-	-	-	-
12/21	-	-	-	-	-	-	-	-
01/22	-	9,899	9,899	1,065	-	-	-	-
02/22	24,809	15,830	(8,979)	1,440	-	-	-	-
03/22	3,028	6,494	3,466	4,387	-	-	-	-
04/22	6,727	8,375	1,648	6,035	-	-	-	-
05/22	8,818	5,260	(3,558)	2,477	-	-	-	-
06/22	4,328	3,550	(778)	1,768	49,600	151,639	102,040	19,600
07/22	3,883	49,634	45,751	47,450	239,869	248,929	9,060	111,099

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