



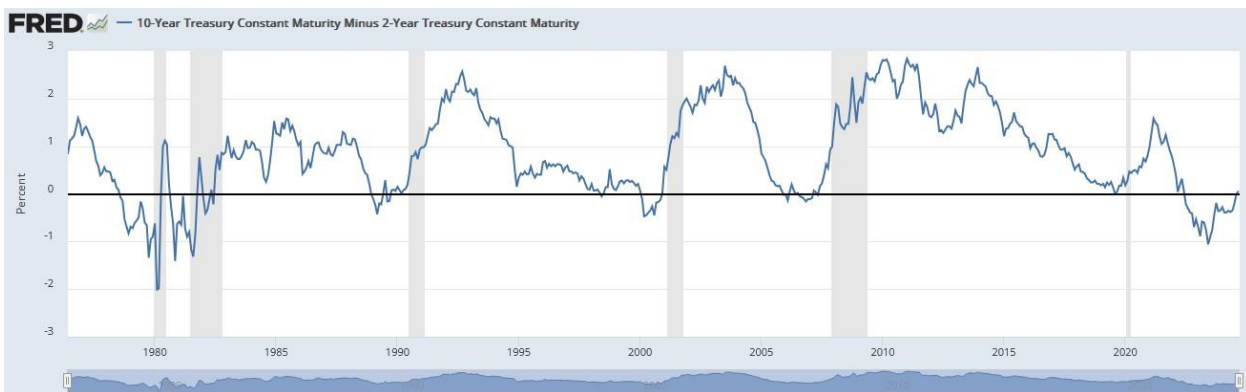
Phòng Phân tích
research@gtjas.com.vn
19/09/2024

Cập nhật Vĩ mô Việt Nam 08/2024:

Các số liệu kinh tế Mỹ trong tháng Tám cho thấy bức tranh đan xen. Một mặt, số việc làm tạo mới trong tháng Tám đã giảm mạnh còn 142,000 việc làm, so với kỳ vọng 164,000 việc làm, trong khi thu nhập trung bình tăng 0.4% so với dự báo chỉ tăng 0.3%. Tỷ lệ thất nghiệp trong tháng ổn định ở mức 4.2% so với mức 4.3% tháng trước đó. Trong tháng, Bộ Lao động Mỹ cũng công bố số liệu việc làm tạo mới giai đoạn từ 4/2023 đến 3/2024 sau điều chỉnh, theo đó tổng số việc làm tạo mới giai đoạn này thấp hơn khoảng 800k việc làm so với công bố trước đó. Những thay đổi có phần tiêu cực của việc làm cho thấy nhiều khả năng kinh tế Mỹ đã giảm tốc nhanh hơn so với dự đoán, chỉ số lạm phát PCE trong tháng vẫn duy trì ở mức tăng 2.5% so với cùng kỳ 2023, tương đương với mức trước đó và nằm trong vùng an toàn của Cục dự trữ Liên bang Mỹ.

Mặt khác, GDP quý II sơ bộ của Mỹ đạt mức tăng 3.0%, cao hơn so với dự báo là 2.8%. Các chỉ số lòng tin tiêu dùng của Conference Board cũng đạt 103.3 điểm, vượt trên kỳ vọng 100.9 điểm. Thu nhập cá nhân hay PMI khu vực dịch vụ cũng ghi nhận các mức tăng cao hơn so với kỳ vọng, cho thấy người dân Mỹ vẫn mạnh tay mở hầu bao trong khi tiêu dùng chiếm tới 70% GDP nước này. Điều này cho thấy các lo ngại về suy thoái kinh tế Mỹ có lẽ chưa thành hiện thực.

Mặc dù vậy, chênh lệch đường cong lợi suất trái phiếu Chính phủ Mỹ kỳ hạn 10 năm và 2 năm đã bình thường hóa (không còn ở trạng thái đảo ngược khi lợi suất 10 năm nhỏ hơn lợi suất 2 năm) lần đầu tiên kể từ giữa 2022. Thông thường việc đường cong lợi suất này bình thường hóa sau khi trong trạng thái âm kéo dài là dấu hiệu của suy thoái kinh tế trong những tháng tiếp đó, mặc dù thời điểm là khá khó dự đoán và có thể kéo dài từ 6 tháng tới 1 năm.

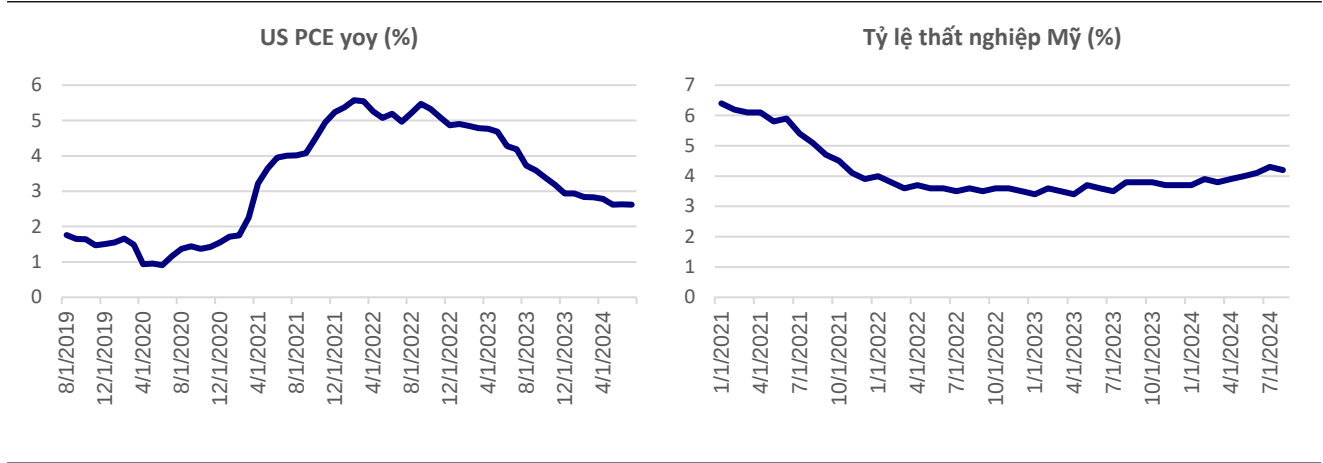


Nguồn: Federal Reserve Economic Data, GTJA RS team

Trước cuộc họp kết thúc 18.09, các khảo sát thị trường cho thấy dự kiến Fed sẽ tiến hành cắt giảm lãi suất từ 0.25-0.5%. Thực tế, Fed đã cắt giảm lãi suất 0.5%, và dự kiến cắt giảm thêm khoảng 0.5% nữa trong năm 2024, 1% tiếp theo trong năm 2025. Mặc dù vậy, quan chức Fed cũng khẳng định nền kinh tế là khá mạnh, cho thấy động thái cắt giảm là một hành động thận trọng hơn là một phản ứng với tình hình thực tế.



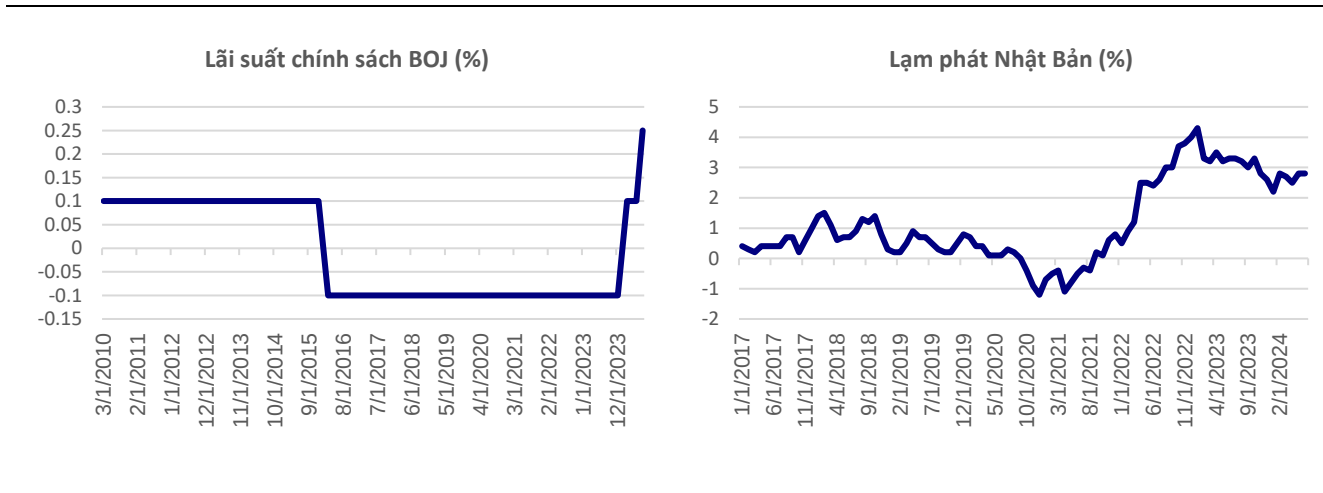
Nếu thành công, việc cắt giảm lãi suất trong bối cảnh kinh tế Mỹ vẫn còn nhiều điểm tựa có thể giúp kinh tế Mỹ tránh được kịch bản hạ cánh cứng và có thể là một cột mốc thành công huy hoàng trong sự nghiệp của Chủ tịch Fed Jerome Powell.



Nguồn: Bloomberg, GTJA RS team

Lạm phát tại Nhật vẫn duy trì ở mức 2.8% của các tháng trước đó, sau khi NHTW nước này (BOJ) nâng lãi suất chính sách thêm 0.15% từ mức 0.1% lên 0.25%, gây ra biến động mạnh trên thị trường tài chính quốc tế dẫn tới Thống đốc BOJ phải có những phát biểu, cam kết xoa dịu thị trường. Mặc dù có cam kết sẽ không đột ngột nâng lãi suất, mức lạm phát hiện tại vẫn là khá cao trong lịch sử Nhật Bản, quốc gia có hàng chục năm phải vật lộn trong tình trạng giảm phát (lạm phát âm)

Nhìn chung, trong cuộc họp tới vào giữa tháng Chín, nhiều khả năng BOJ sẽ tiếp tục duy trì mức lãi suất hiện tại, tuy nhiên sẽ mở đường cho một đợt nâng lãi suất nửa trong quý 4 này để kiểm soát lạm phát. Đây là một động thái đi ngược với xu hướng cắt giảm lãi suất để hỗ trợ kinh tế của NHTW nhiều nước khác, và có tiềm năng gây ra những biến động mạnh trên thị trường tài chính khi các chiến lược đầu tư truyền thống như carry-trade đồng JPY trở nên giảm tác dụng

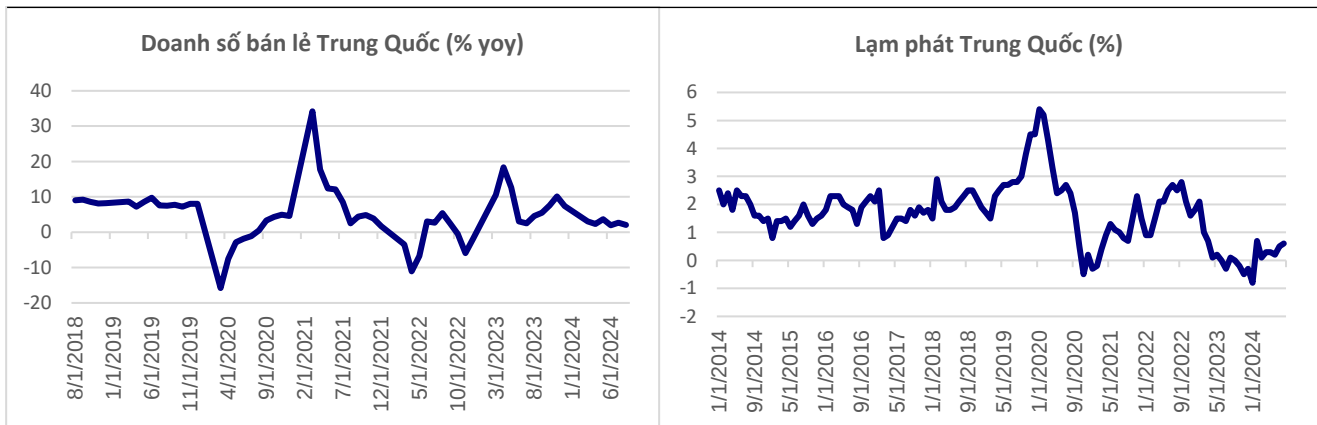


Nguồn: Bloomberg, GTJA RS team



Tại Trung Quốc, nước này vẫn phải đối mặt với khó khăn khi doanh số bán lẻ trong tháng Tám chỉ tăng trưởng 2.1%, giảm mạnh so với 2.7% của tháng trước và cũng thấp hơn dự báo 2.5%. Nhìn chung tiêu dùng tại thị trường này bị ảnh hưởng lớn do người dân cảm thấy triển vọng kinh tế vẫn chưa sáng sủa, trong khi các giải pháp kích thích kinh tế và giải cứu thị trường bất động sản của Chính phủ vẫn chưa thu được những kết quả mong muốn.

Ở chiều ngược lại, đã có một vài dấu hiệu cho thấy Trung Quốc kiểm soát được nguy cơ giảm phát, khi lạm phát trong tháng Tám tăng nhẹ 0.6% so với cùng kỳ 2023, và cũng cao hơn mức tăng 0.5% của tháng trước đó. Nếu lạm phát tiếp tục ở mức thấp, có thể NHTW nước này sẽ có những động thái mạnh tay hơn can thiệp vào lãi suất trên thị trường để đảm bảo ổn định kinh tế xã hội.



Nguồn: Bloomberg, Tổng cục Thống kê quốc gia Trung Quốc, GTJA RS team

Tăng trưởng sản lượng công nghiệp tại Việt Nam trong tháng 8 vẫn duy trì được đà tích cực. Chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) trong tháng đạt mức tăng 9.5% so với cùng kỳ năm trước, cao hơn mức trung bình năm nay là 8.6%. Mặc dù vậy, mức tăng trong tháng Tám có phần nhẹ nhàng hơn mức 11.1% đạt được tháng trước đó.

Nhìn chi tiết hơn, ngành Công nghiệp Chế biến, chế tạo vẫn đạt mức tăng trưởng 10.6%, dẫn dắt toàn bộ hoạt động sản xuất công nghiệp. Tuy nhiên ngành này đã giảm tốc so với tháng 7 (tăng 13.8% yoy), khi có sự giảm sút về sản lượng của thiết bị điện tử, máy tính và quang học cũng như các loại xe có động cơ. Sự điều chỉnh này nhiều khả năng đến từ việc chờ đợi chính sách hỗ trợ phí trước bạ cho xe ô tô của Chính phủ, đồng thời là các nhà sản xuất điện thoại đang đánh giá lại kế hoạch trong thời gian tới do một số rủi ro về nhu cầu quốc tế. Trong khi đó đà giảm của khai khoáng chậm lại trong tháng 8, chỉ giảm 1.5% so với cùng kỳ 2023 so với mức giảm trung bình 6% cả năm. Sản xuất và phân phối điện cũng được cải thiện khi tăng 8.9% trong tháng 8 so với mức tăng 7.6% tháng trước, nhiều khả năng có sự góp phần của việc khánh thành và đi vào hoạt động của đường dây truyền tải 500kV mạch 3. Lĩnh vực cung cấp nước và xử lý rác, nước thải vẫn giữ được đà tăng 12.6% so với mức 11.1% tháng 7.

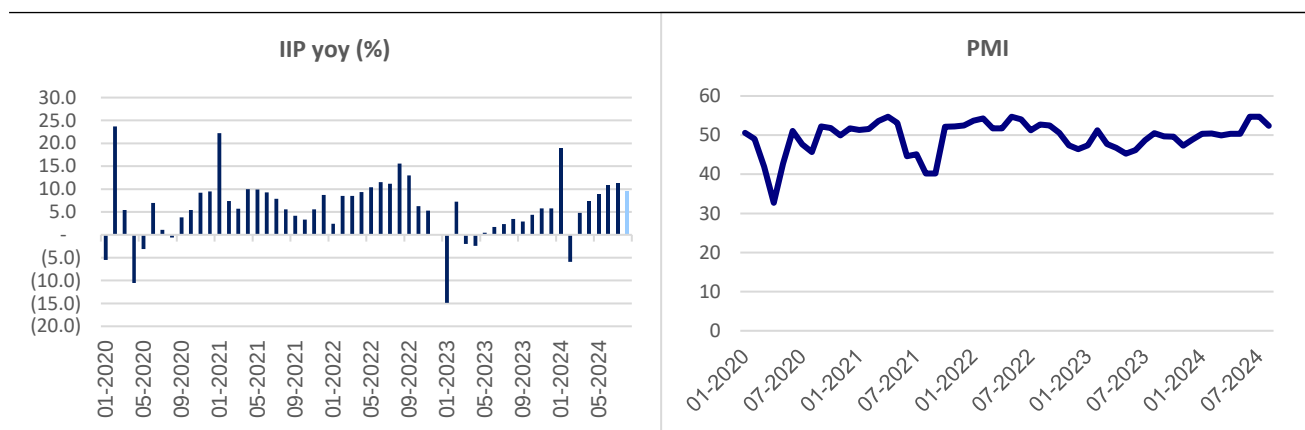
Việc đường dây 500kV mạch 3 đi vào hoạt động là một nỗ lực hết sức đáng khích lệ của Chính phủ, giúp truyền tải điện từ khu vực miền Trung và miền Nam là những nơi dư thừa công suất ra miền Bắc, là điểm đến của nhiều nhà sản xuất trong những năm gần đây. Dù vẫn còn nhiều thách thức,



EVN cam kết đảm bảo nhu cầu điện cho sản xuất và kinh doanh trong năm 2024, giúp xoa dịu lo ngại của các doanh nghiệp trong, ngoài nước về khả năng lập lại kịch bản 2023.

Trong khi sản xuất công nghiệp giữ vững được đà tăng trưởng, PMI tháng 8 cũng đạt được 52.4 điểm, cho thấy xu hướng mở rộng sản xuất những tháng tiếp tới vẫn là chủ đạo. Dù vậy, mức tăng trưởng này cho thấy có sự cản trở hơn so với mức điểm 54.7 của 2 tháng liền trước đó. Điều này có thể do các nhà sản xuất lo ngại về khả năng suy giảm nhu cầu của các nền kinh tế lớn khi có những biến động bất thường trên thị trường tài chính gần đây, cũng như là chờ đợi kết quả các cuộc bầu cử tại Mỹ, Nhật Bản trong thời gian tới.

Báo cáo chi tiết của S&P Global về PMI cho thấy sản lượng và số đơn đặt hàng mới vẫn tăng trưởng tốt, trong khi đà tăng của chi phí đầu vào cũng như giá đầu ra đã ổn định hơn hỗ trợ tích cực cho hoạt động sản xuất của các doanh nghiệp. Ở chiều ngược lại, có hiện tượng giảm việc làm so với tháng trước khi các hợp đồng tạm thời chấm dứt và người lao động thôi việc ở các nhà máy.



Nguồn: TCTK, S&P Global, GTJA RS team

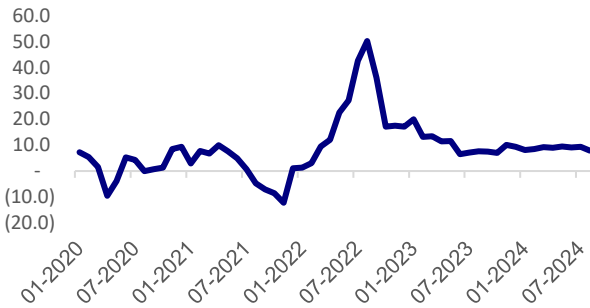
Tổng doanh số bán lẻ hàng hóa và dịch tháng 8 ước đạt 526.6 nghìn tỷ đồng, tăng 7.9% so với cùng kỳ 2023. Như vậy, bán lẻ hàng hóa dịch vụ có phần giảm tốc so với tháng trước đó (tăng 9.4%), và cũng thấp hơn so với trung bình 2024 là 8.5%. Dù vậy, nếu loại bỏ yếu tố giá, tổng mức bán lẻ vẫn tăng trưởng 5.3% so với mức tăng trung bình 5.1-5.2% các tháng gần đây, cho thấy chưa có dấu hiệu bất thường đối với khu vực dịch vụ này.

Bán lẻ hàng hóa tiếp duy trì tỷ trọng khoảng 77.1% tổng mức bán lẻ, tăng trưởng 7.5% so với cùng kỳ 2023. Bên cạnh đó, dịch vụ lưu trú và ăn uống chiếm 11.6% tổng mức bán lẻ và có mức tăng trưởng tích cực hơn là 9.7%. Dịch vụ lữ hành chiếm tỷ trọng nhỏ 1% và tăng trưởng khiêm tốn 7.1% trong tháng 8.

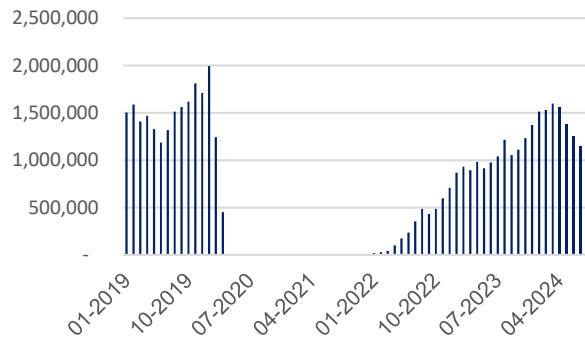
Khách nước ngoài tới Việt Nam tháng 8 đạt trên 1.4 triệu lượt, gia tăng mạnh so với việc liên tục giảm trong 3 tháng liền trước đó. So với cùng kỳ 2023, tốc độ tăng trưởng khách nước ngoài đạt 17.7%, tương đương với mức tháng 8/2019 trước khi các biện pháp hạn chế trong giai đoạn Covid 19 và chiến tranh khiến du khách hạn chế di chuyển.



Tăng trưởng tổng mức bán lẻ HH và DV
yoy (%)



Lượt khách du lịch nước ngoài

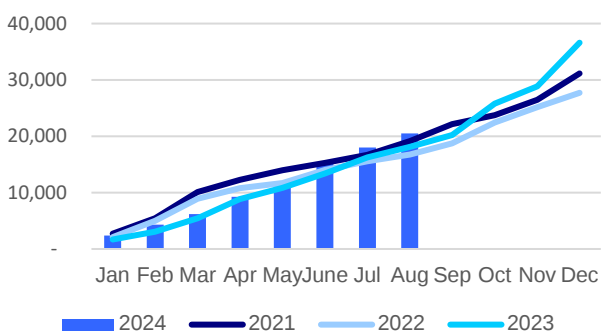


Nguồn: TCTK, S&P Global, GTJA RS team

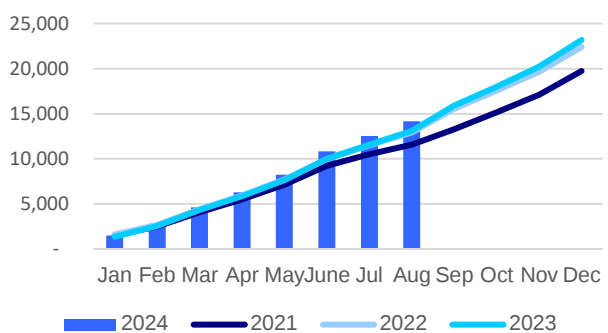
Vốn đầu tư FDI đăng ký trong tháng 8 gia tăng mạnh thêm 2.5 tỷ USD so với tháng trước đó, đưa tổng FDI đăng ký trong năm nay lên mức 20.5 tỷ USD. Phần lớn lượng FDI này (17.7 tỷ USD) dành cho mục đích lập dự án mới cũng như tăng vốn cho các dự án hiện hữu, và chỉ 2.8 tỷ USD cho việc mua cổ phần, góp vốn vào các doanh nghiệp hiện hữu. Như vậy, FDI cam kết trong năm nay đã tăng 13.1% so với cùng kỳ năm trước, cho thấy Việt Nam vẫn là một điểm đến hấp dẫn với các nhà sản xuất nước ngoài trong chiến lược đa dạng hóa các địa điểm đặt nhà máy và chuỗi cung ứng.

Giải ngân FDI trong tháng Tám đạt 1.6 tỷ USD, đưa tổng giải ngân FDI trong năm 2024 lên mức 14.15 tỷ USD. So với cùng kỳ 2023, đây là mức tăng trưởng tốt đạt khoảng 8.0%, tiếp tục giúp năm 2024 duy trì kỷ lục về thu hút và giải ngân FDI. Bên cạnh đó, việc FDI tiếp tục tăng trưởng tốt trong bối cảnh Việt Nam đã tham gia cam kết thuế tối thiểu toàn cầu cho thấy việc thu hút FDI của Việt Nam có được là nhờ sự hấp dẫn nội tại của quốc gia, chứ không phải thuần túy dựa trên các yếu tố ưu đãi.

Lũy kế FDI đăng ký hàng năm (triệu USD)



Lũy kế FDI giải ngân hàng năm (triệu USD)



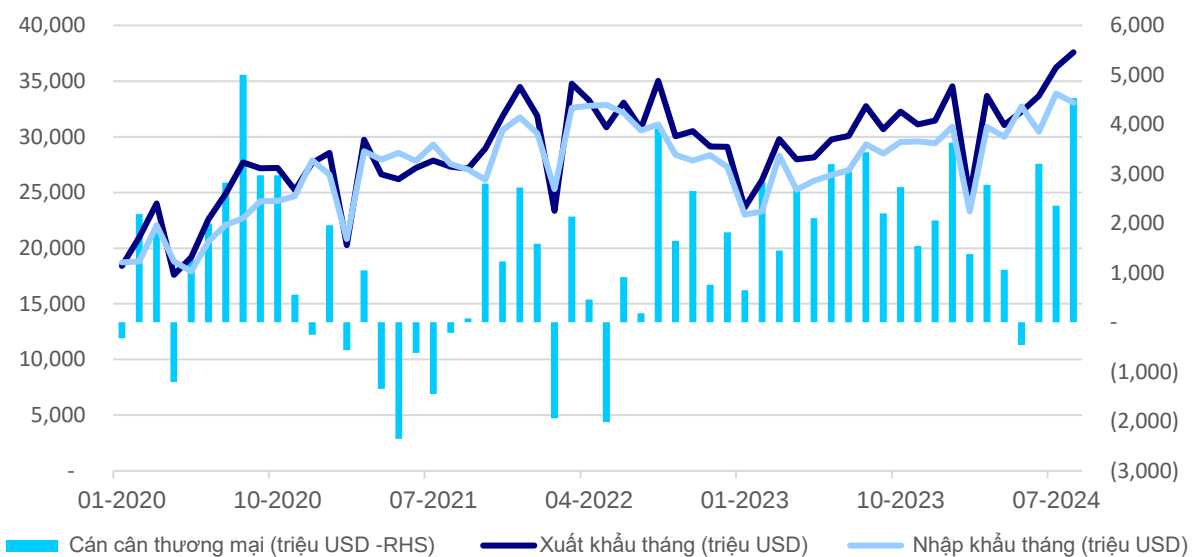
Nguồn: Bộ KHĐT, GTJA RS team

Xuất nhập khẩu trong tháng Tám vẫn có những bước tăng trưởng vững chắc. Kim ngạch xuất khẩu trong tháng ước tính ở mức 37.59 tỷ USD, trong khi xuất khẩu đạt 33.06 tỷ USD. Như vậy trong tháng Tám, xuất khẩu tăng trưởng ở mức 14.5% trong khi nhập khẩu dự kiến ở mức 12.4% so với cùng kỳ 2023. Mức tăng này cao hơn mức tăng trung bình 10-12% trong năm 2024, dù thấp hơn kỷ lục 20-25% của tháng trước đó. Thặng dư thương mại trong tháng đạt 4.53 tỷ USD, cao nhất từ đầu năm tới nay khi tốc độ tăng trưởng xuất khẩu vượt hơn tốc độ tăng trưởng nhập khẩu.



Như vậy, tính chung trong 8 tháng đầu năm, xuất khẩu đã tăng trưởng 15.2%, đạt mức 263.68 tỷ USD và nhập khẩu tăng trưởng 17.3%, đạt mức 245.19 tỷ USD. Thặng dư thương mại lũy kế từ đầu năm đạt khoảng 18.5 tỷ USD, là mức rất cao trong lịch sử những năm gần đây

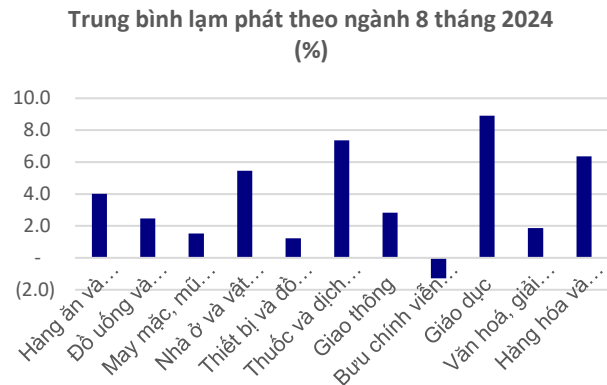
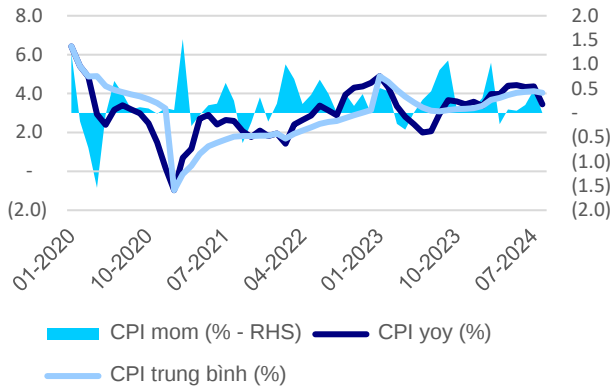
Như đã nói trong nhiều báo cáo trước, dù tốc độ tăng của nhập khẩu gần đây so với xuất khẩu là có phần vượt hơn, nhưng do việc nhập khẩu này đa phần là để phục vụ xuất khẩu, chúng tôi kỳ vọng cán cân thương mại không chịu áp lực nhiều. Đồng thời việc gia tăng nhập khẩu cho sản xuất cũng sẽ tạo ra thặng dư xuất khẩu trong những tháng tiếp theo, và tháng Tám vừa qua có thể coi là một bằng chứng củng cố cho nhận định này.



Nguồn: Hải quan Việt Nam, Tổng cục Thống kê, GTJA RS team

Lạm phát trong tháng Tám đột ngột giảm tốc. Chỉ số CPI tháng này tăng 3.45% so với cùng kỳ 2023, giảm mạnh so với mức 4.36% tháng trước đó và cũng giảm so với trung bình 4.04% của năm 2024. Mặc dù có 1 số yếu tố khiến lạm phát tăng gần đây như tăng lương tối thiểu (chủ yếu tác động lương cán bộ khu vực nhà nước), tăng chi phí y tế, thuốc men hay giáo dục, tuy nhiên giá xăng giảm trong tháng Tám là yếu tố hỗ trợ việc lạm phát giảm tốc khi xăng là yếu tố đầu vào quan trọng của vận tải hàng hóa, vốn có 94% khối lượng vận tải được thực hiện bằng phương tiện chạy xăng/dầu trên đường bộ và đường thủy.

Giáo dục (tăng 7.8% yoy), dược và y tế (tăng 8.3%), nhà ở và VLXD (tăng 4.99%) là những lĩnh vực tăng giá nhiều trong tháng Tám, theo sau là thực phẩm (3.84%). Nhìn chung các lĩnh vực này đều có sự giảm tốc khoảng 0.1-0.5% so với tháng Bảy, trong khi vận tải giảm mạnh từ mức tăng 4.4% trong tháng Bảy xuống giảm 1.46% trong tháng Tám. Mặc dù có giảm tốc, lạm phát trung bình 2024 vẫn đang ở mức 4.01%, nằm trong mục tiêu đề ra năm nay của Chính phủ (4.0-4.5%) nhưng cao hơn mức trần các năm trước (tối đa 4.0%).



Nguồn: TCTK, GTJA RS team

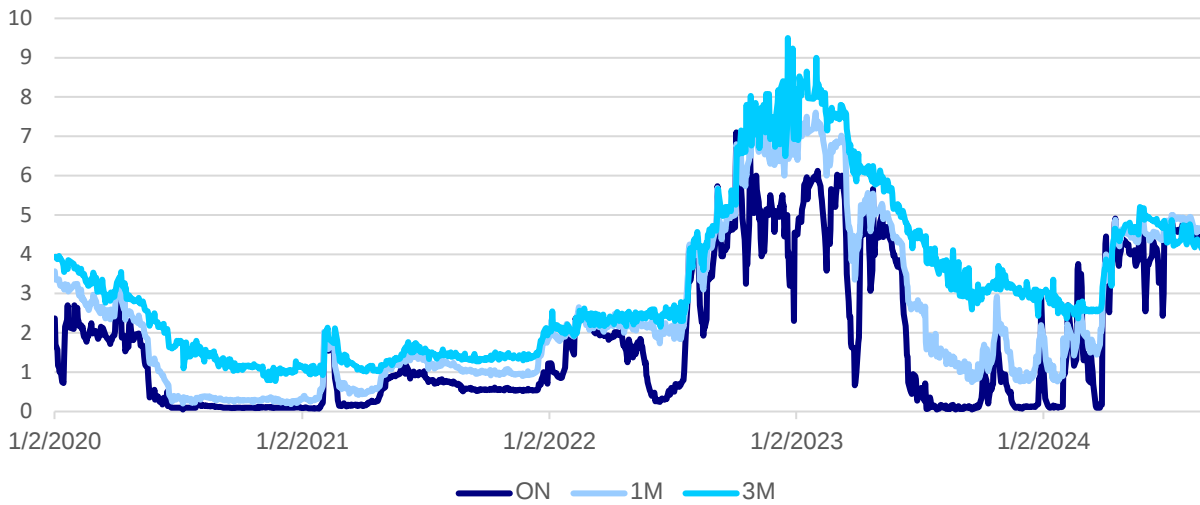
Theo thông tin từ NHNN, tính đến 26.8, tín dụng trong toàn hệ thống tăng trưởng khoảng 6.63% trong khi huy động vốn tăng trưởng khoảng 2.76%. Dự kiến toàn hệ thống có thể đạt mục tiêu tăng trưởng tín dụng 15% trong năm 2024 này.

Mặc dù vậy, theo khảo sát đầu năm của NHNN với các tổ chức tín dụng, huy động vốn năm nay có khả năng chỉ tăng 10-11%, và diễn biến của huy động – tín dụng cho đến nay có vẻ phù hợp với dự báo đó. Một mặt, việc chênh lệch này dẫn tới các tổ chức tín dụng sẽ phải gia tăng lãi suất huy động để phần nào cân bằng lại giữa hoạt động huy động và cho vay. Thực tế các ngân hàng đang lần lượt nâng lãi suất một cách thận trọng từ tháng Năm năm nay, với mức tăng phổ biến khoảng 0.3-0.5% cho đến nay.

Mặt khác, có thể thấy các tổ chức tín dụng và NHNN đã có sự lường trước cũng như có phương án cho các diễn biến trên thị trường. NHNN đã có chủ động yêu cầu các đơn vị thành viên thị trường tiết kiệm chi phí, đảm bảo không tăng lãi suất huy động hỗ trợ cho mục tiêu tăng trưởng kinh tế. Chúng tôi nhận thấy hiện tại ổn định hệ thống vẫn được đảm bảo, tuy nhiên việc chênh lệch giữa kênh huy động và kênh tín dụng nhiều khả năng sẽ kéo dài trong năm nay.



Diễn biến lãi suất Vnibor (%)



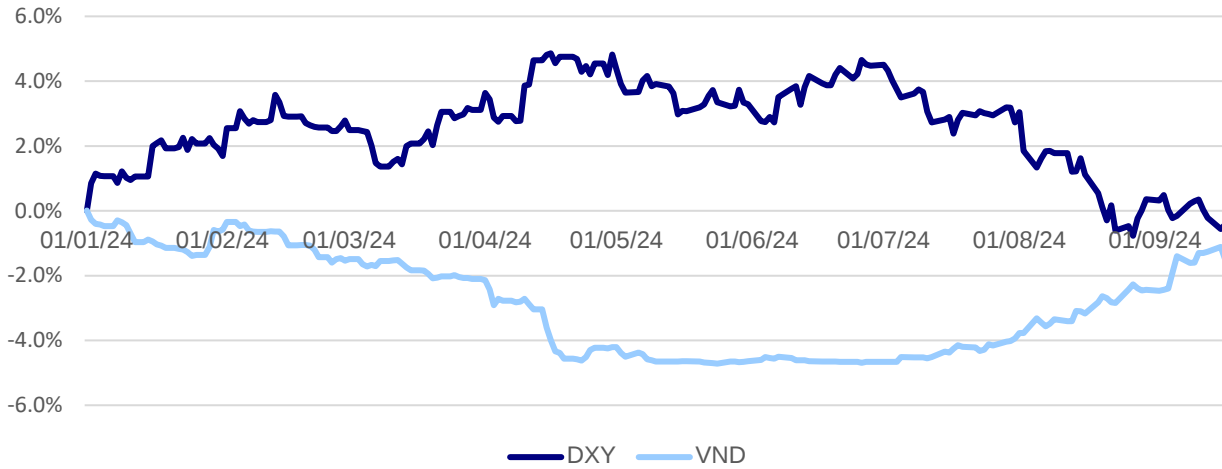
Nguồn: Bloomberg, GTJA RS team

Thặng dư cán cân vãng lai đến từ việc thặng dư thương mại, giải ngân FDI cũng như kiều hối tiếp tục giúp VND tăng giá trong tháng Tám. Bên cạnh đó, sức mạnh của đồng USD đã giảm sút, vào giữa tháng Chín về tương đương với mức đầu năm, giúp làm giảm đáng kể sức ép lên đồng nội tệ của Việt Nam. Nhờ điều này, VND đã tăng giá mạnh mẽ từ đầu tháng Bảy, vào thời điểm cuối tháng Tám chỉ còn giảm 2.4% trong năm 2024 so với mức giảm cao nhất 4.7%, và vào giữa tháng Chín chỉ còn mất giá khoảng 1.5% so với USD. So với những năm giai đoạn 2012-2022, VND nhìn chung mất giá khoảng 1.8-2.0% trung bình mỗi năm, mức giảm giá 1.5% đến giữa tháng Chín là khá nhẹ nhàng, vừa hỗ trợ hoạt động xuất khẩu trong nước, vừa giúp ổn định và giữ vững lòng tin vào đồng nội tệ Việt Nam.

Với việc tỷ giá ổn định mở đường cho NHNN Việt Nam (SBV) thực hiện một số chính sách nới lỏng như giảm lãi suất tín phiếu, hạn chế đấu thầu tín phiếu cũng như giảm lãi suất OMO trên thị trường 0.25% nhằm hỗ trợ tăng trưởng kinh tế cũng như phục hồi sau cơn bão lịch sử Yagi.



Diễn biến các đồng tiền từ đầu năm 2024

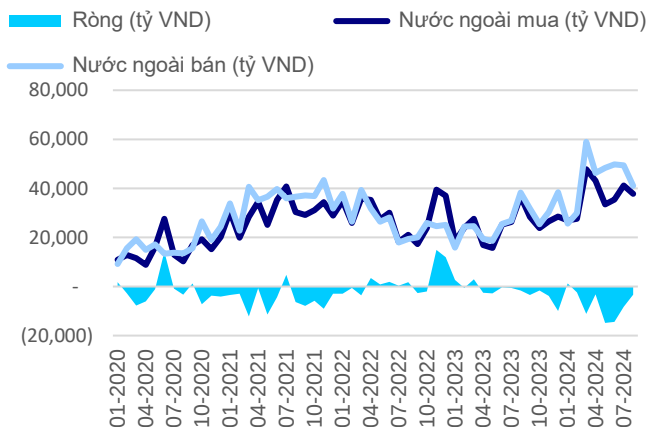


Nguồn: Bloomberg, GTJA RS team

Trong tháng 8, nhà đầu tư ngoại tiếp tục bán ròng nhưng lực bán đã suy yếu nhiều. Tính trong cả tháng, giá trị bán ròng còn vào khoảng 3,279 nghìn tỷ VND, giảm sâu so với đỉnh bán ròng khoảng 14,000 tỷ trong tháng 5 và tháng 6. Tính lũy kế từ đầu năm nhà đầu tư ngoại đã bán ròng khoảng 56,000 tỷ đồng trên sàn chứng khoán Hồ Chí Minh.

Bên cạnh việc đà bán ròng suy yếu trong tháng Bảy và tháng Tám, đã nhiều phiên xuất hiện lực cầu mua ròng của khối ngoại đặc biệt khi chỉ số VNIndex đi vào vùng giá hấp dẫn quanh 1,200-1,250. Với việc Chính phủ và UBCK đang tích cực triển khai các giải pháp để nâng cao sự hấp dẫn của thị trường, cũng như định hướng tăng trưởng quy mô thị trường chứng khoán cuối 2025, dự kiến vùng 1,200-1,250 là vùng đáy dài hạn. Nếu thiếu hụt những cú sốc bất thường, thị trường dự kiến có thể từ từ hồi phục đạt các mốc cao cũ trong năm 2024-2025.

Giao dịch nhà đầu tư ngoại



Chỉ số VNIndex



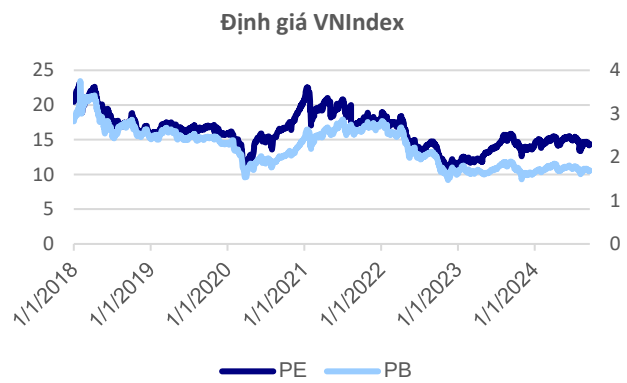
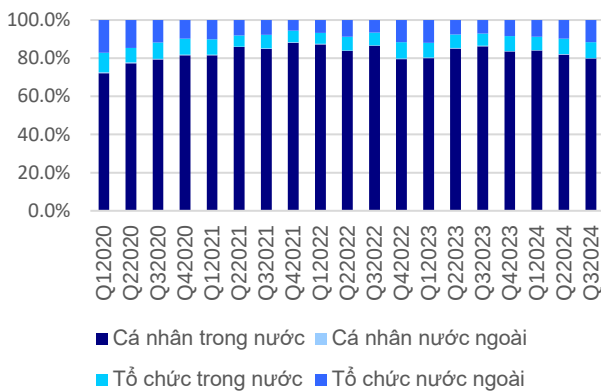
Nguồn: Bloomberg, Sở CK Hồ Chí Minh, GTJA RS team



Thị trường chứng khoán Việt Nam vẫn tiếp tục là kênh đầu tư dài hạn hấp dẫn khi nền kinh tế trở thành điểm đến hấp dẫn của dòng vốn FDI, đồng thời chính sách kinh tế vĩ mô và chính trị được duy trì ổn định tạo lòng tin với các nhà đầu tư trong, ngoài nước. Việc UBCK đang hợp tác tích cực với các đơn vị liên quan để tháo gỡ các nút thắt, đáp ứng điều kiện nâng hạng của FTSE dự kiến sẽ có đột phá trong tháng Chín sẽ hỗ trợ cho lòng tin các nhà đầu tư.

Mặc dù vậy, việc cơn bão số 3, bão Yagi vào Việt Nam thời gian qua đã gây ra những tổn thất đáng kể về kinh tế và con người. Dự kiến tổn thất của bão vào khoảng 40,000 tỷ VND, và sẽ làm giảm tăng trưởng GDP khoảng 0.15%. Như vậy, nhiều khả năng GDP Việt Nam tăng trưởng khoảng 6.5-6.7% trong năm 2024, vẫn cao hơn nhiều so với mục tiêu 6.0-6.5% tuy rằng việc đạt mức 7.0% như Chính phủ phấn đấu là hết sức thách thức.

Với việc dòng tiền phải điều hướng tới quá trình tái thiết sau thiên tai, thời điểm bùng nổ của thị trường chứng khoán nhiều khả năng sẽ kéo dài thêm vài tháng. Tuy nhiên, điều này là có lợi cho các nhà đầu tư để tận dụng các nhịp điều chỉnh ngắn hạn và gia tăng tỷ trọng nắm giữ, để hưởng lợi từ các xu hướng tăng trưởng bền vững dài hạn của thị trường Việt Nam.



Nguồn: Bloomberg, FiinPro, GTJA RS team



XẾP HẠNG CỔ PHIẾU

Chỉ số tham chiếu: VN - Index.

Kỳ hạn đầu tư: 6 đến 18 tháng

Khuyến nghị	Định nghĩa
Mua	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng $\geq 15\%$ Hoặc công ty/ngành có triển vọng tích cực
Tích lũy	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng từ 5% đến 15% Hoặc công ty/ngành có triển vọng tích cực
Trung lập	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng từ -5% đến 5% Hoặc công ty/ngành có triển vọng trung lập
Giảm tỷ trọng	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng từ -15% to -5% Hoặc công ty/ngành có triển vọng kém tích cực
Bán	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng nhỏ hơn -15% Hoặc công ty/ngành có triển vọng kém tích cực

XẾP HẠNG NGÀNH

Chỉ số tham chiếu: VN - Index

Kỳ hạn đầu tư: 6 đến 18 tháng

Xếp loại	Định nghĩa
Vượt trội	Tỷ suất lợi nhuận trung bình ngành so với VN-Index lớn hơn 5% Hoặc triển vọng ngành tích cực
Trung lập	Tỷ suất lợi nhuận trung bình ngành so với VN-Index từ -5% đến 5% Hoặc triển vọng ngành trung lập
Kém hiệu quả	Tỷ suất lợi nhuận trung bình ngành so với VN-Index nhỏ hơn -5% Hoặc triển vọng ngành kém tích cực

KHUYẾN CÁO

Các nhận định trong báo cáo này phản ánh quan điểm riêng của chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này về mã chứng khoán hoặc tổ chức phát hành. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo và không nên xem báo cáo này là nội dung tư vấn đầu tư chứng khoán khi đưa ra quyết định đầu tư và Nhà đầu tư phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại nào là hệ quả phát sinh từ hoặc liên quan tới việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin hay ý kiến nào được đề cập trong bản báo cáo này.

Chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này nhận được thù lao dựa trên các yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng và độ chính xác của nghiên cứu, phản hồi của khách hàng, yếu tố cạnh tranh và doanh thu của công ty. Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam và cán bộ, Tổng giám đốc, nhân viên có thể có một mối liên hệ đến bất kỳ chứng khoán nào được đề cập trong báo cáo này (hoặc trong bất kỳ khoản đầu tư nào có liên quan).

Chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này nỗ lực để chuẩn bị báo cáo trên cơ sở thông tin được cho là đáng tin cậy tại thời điểm công bố. Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam không tuyên bố hay cam đoan, bảo đảm về tính đầy đủ và chính xác của thông tin đó. Các quan điểm và ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện quan điểm của chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo tại thời điểm công bố và không được hiểu là quan điểm của Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam và có thể thay đổi mà không cần báo trước.

Báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin cho các Nhà đầu tư bao gồm nhà đầu tư tổ chức và nhà đầu tư cá nhân của Guotai Junan Việt Nam tại Việt Nam và ở nước ngoài theo luật pháp và quy định có liên quan rõ ràng tại quốc gia nơi báo cáo này được phân phối và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua, bán hay nắm giữ chứng khoán cụ thể nào ở bất kỳ quốc gia nào. Các quan điểm và khuyến cáo được trình bày trong bản báo cáo này không tính đến sự khác biệt về mục tiêu, nhu cầu, chiến lược và hoàn cảnh cụ thể của từng Nhà đầu tư. Nhà đầu tư hiểu rằng có thể có các xung đột lợi ích ảnh hưởng đến tính khách quan của bản báo cáo này.

Nội dung của báo cáo này, bao gồm nhưng không giới hạn nội dung khuyến cáo không phải là căn cứ để Nhà đầu tư hay một bên thứ ba yêu cầu Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam và/hoặc chuyên viên chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này thực hiện bất kỳ nghĩa vụ nào với Nhà đầu tư hay một bên thứ ba liên quan đến quyết định đầu tư của Nhà đầu tư và/hoặc nội dung của báo cáo này.

Bản báo cáo này không được sao chép, xuất bản hoặc phân phối lại bởi bất kỳ đối tượng nào cho bất kỳ mục đích nào mà không có sự cho phép bằng văn bản của đại diện có thẩm quyền của Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam. Vui lòng dẫn nguồn khi trích dẫn.



GUOTAI JUNAN VIETNAM RESEARCH DEPARTMENT

Nguyễn Kỳ Minh

Chief Economist

minhmk@gtjas.com.vn

(024) 35.730.073- ext:706

Trần Thị Hồng Nhung

Deputy Director

nhungtth@gtjas.com.vn

(024) 35.730.073 - ext:703



CHỨNG KHOÁN GUOTAI JUNAN (VIỆT NAM)
GUOTAI JUNAN SECURITIES (VIETNAM)

LIÊN HỆ	TRỤ SỞ CHÍNH HÀ NỘI	CHI NHÁNH TP. HCM
Điện thoại tư vấn: (024) 35.730.073	P9-10, Tầng 1, Charmvit Tower	Tầng 3, Số 2 BIS, Công Trường Quốc Tế, P. 6, Q. 3, Tp.HCM
Điện thoại đặt lệnh: (024) 35.779.999	Điện thoại: (024) 35.730.073	Điện thoại: (028) 38.239.966
Email: info@gtjas.com.vn Website: www.gtjai.com.vn	Fax: (024) 35.730.088	Fax: (028) 38.239.696