

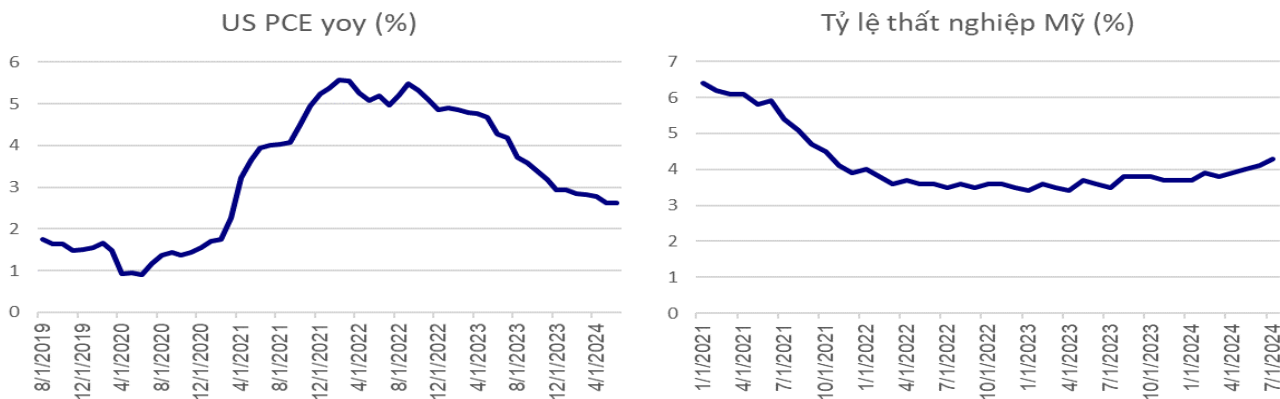


Phòng Phân tích  
[research@gtjas.com.vn](mailto:research@gtjas.com.vn)  
14/08/2024

### Cập nhật Vĩ mô Việt Nam 07/2024:

Tháng 7 ghi nhận một số biến động tại nền kinh tế lớn nhất thế giới là Mỹ và một số quốc gia khác. Lạm phát tại nền kinh tế số 1 thế giới tiếp tục hạ nhiệt, với thước đo lạm phát yêu thích của Cục dự trữ Liên bang Mỹ (Fed) là chỉ số PCE tiếp tục giảm xuống mức 2.5% so với 2.6% tháng trước đó. Chỉ số này đã liên tục giảm từ mức đỉnh hồi tháng 07/2022, cho thấy các nỗ lực kiềm chế lạm phát của Fed đã thu được những kết quả tích cực. Lạm phát giảm liên tục và đang hướng tới mục tiêu 2% của Fed làm gia tăng đồn đoán về khả năng cắt giảm lãi suất của cơ quan này trong năm 2024.

Bên cạnh việc lạm phát giảm nhiệt, số liệu việc làm, tỷ lệ thất nghiệp cũng như thu nhập trung bình của Mỹ cũng ghi nhận xu hướng giảm trong tháng 7, dẫn tới lo ngại về khả năng nền kinh tế nước này đã rơi vào suy thoái. Mặc dù đa số các nhà đầu tư trên thị trường vẫn kỳ vọng vào khả năng hạ cánh mềm, việc số liệu việc làm và thu nhập có tác động mạnh mẽ lên kỳ vọng về nền kinh tế Mỹ, vốn có tới 70% GDP dựa vào tiêu dùng, qua đó gây ra biến động giảm điểm trên thị trường chứng khoán nước này.



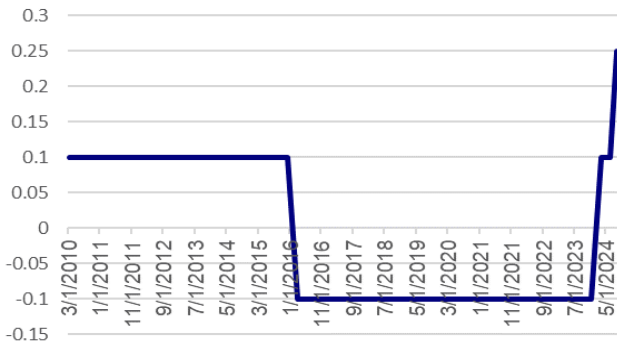
Nguồn: Bloomberg, GTJA RS team

Thị trường tài chính quốc tế không chỉ chịu tác động từ diễn biến tại Mỹ, ở Nhật Bản, NHTW nước này (BOJ) đã tiến hành nâng lãi suất lần thứ 2 trong năm nay, sau khi giữ lãi suất ở mức thấp kỷ lục từ 2016 đến đầu 2024. BOJ đã buộc phải nâng lãi suất để phản ứng với việc lạm phát tăng mạnh chạm mức mục tiêu của cơ quan này, sau nhiều năm vật lộn để chống lại tình trạng giảm phát.

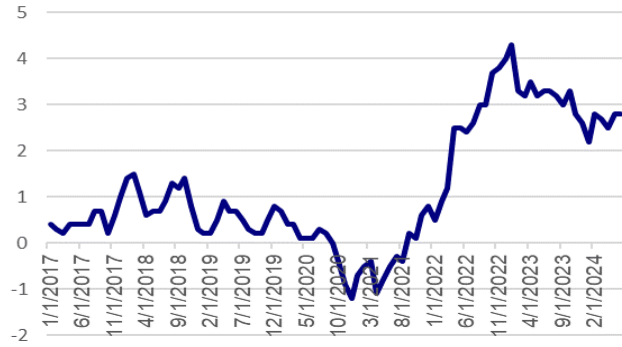
Mức lãi suất hiện tại (0.25%) của BOJ đã không hề xuất hiện suốt từ sau khủng hoảng tài chính 2008, khiến nhiều nhà đầu tư bị bất ngờ và buộc phải đảo ngược các trạng thái carry trade của mình, gây ra biến động mạnh trên thị trường chứng khoán thế giới. Trong giai đoạn đó, chỉ số VIX đo lường biến động của S&P 500 của Mỹ có thời điểm chạm mức 63 điểm, là mức cao nhất của chỉ số này và chỉ xuất hiện 2 lần trong lịch sử VIX là khủng hoảng 2008 và covid-19 2020.



Lãi suất chính sách BOJ (%)



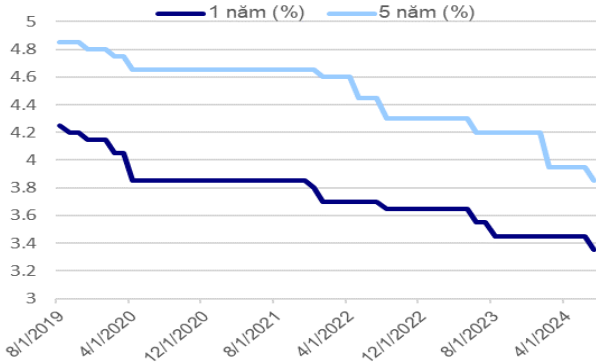
Lạm phát Nhật Bản (%)



Nguồn: Bloomberg, GTJA RS team

Ở thị trường Trung Quốc, NHTW Trung Quốc (PBoC) tiếp tục cắt giảm lãi suất lần thứ 6 kể từ năm 2020 trong nỗ lực hỗ trợ nền kinh tế đang đứng trước nguy cơ giảm phát do bất lợi trên thị trường BDS. Để hỗ trợ thị trường, nhiều chính sách kích cầu đã được chính quyền các địa phương Trung Quốc đưa ra, tập trung vào các sản phẩm tiêu dùng như kết luận trong cuộc họp Hội nghị Trung Ương 3. Cuộc họp cũng đưa ra mục tiêu dài hạn là hoàn thành tái cấu trúc nền kinh tế Trung Quốc trước năm 2029.

Lãi suất cho vay Trung Quốc (%)



Lạm phát Trung Quốc (%)



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

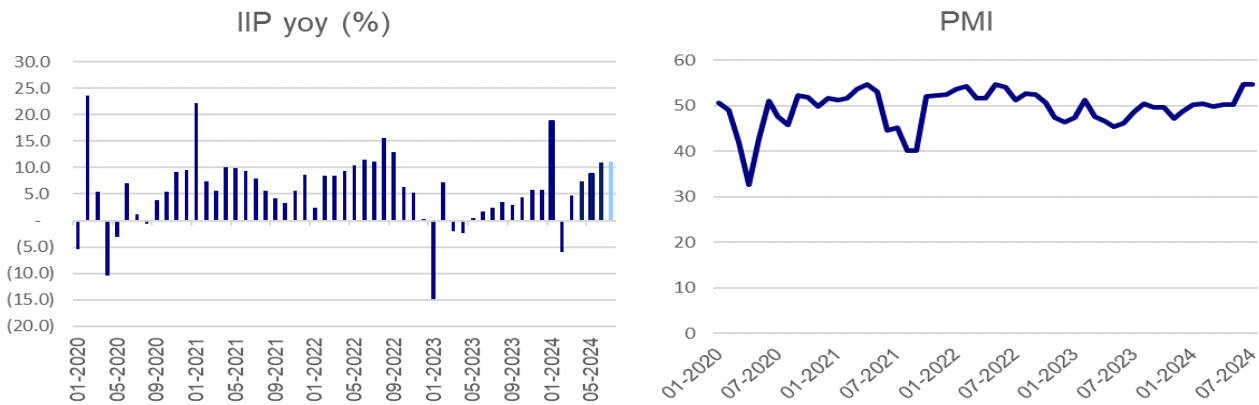
Tại Việt Nam, sản xuất công nghiệp Việt Nam tiếp tục tăng tốc. Chỉ số Sản xuất công nghiệp IIP đạt mức tăng trưởng ấn tượng 11.23% trong tháng 7, đây là mức cao nhất từ 2022 nếu không tính các tháng Tết nguyên đán số liệu có sự biến động mạnh. Như vậy trong 7 tháng đầu 2024, chỉ số công nghiệp đã tăng trưởng 8.5% so với cùng kỳ 2023.

Lĩnh vực công nghiệp tăng trưởng cao nhất vẫn là ngành Chế biến, chế tạo với mức tăng 13.3% trong tháng 7. Đây là lĩnh vực được đặt nhiều trọng tâm, và kỳ vọng là động lực tăng trưởng chính giúp Việt Nam hoàn thành mục tiêu công nghiệp hóa, hiện đại hóa nền kinh tế cũng như sớm gia nhập chuỗi cung ứng toàn cầu và trở thành nền kinh tế có thu nhập trung bình cao vào năm 2023. Theo sau ngành Chế biến chế tạo là Cung cấp nước, hoạt động quản lý và xử lý rác thải, nước thải với tăng trưởng 12.1% trong tháng 7 và Sản xuất và phân phối điện với mức tăng khiêm tốn hơn 9.9%. Mặc dù vậy, tính trong năm 2024 đến nay, Sản xuất và phân phối điện mới là ngành có mức tăng trưởng cao nhất đạt 12.4%. Ở chiều ngược lại, ngành khai khoáng tiếp tục có mức tăng trưởng

âm -7.0% trong tháng 7/2024 và -6.2% cho 7 tháng năm nay, là minh chứng cho nỗ lực giảm bớt phụ thuộc vào tài nguyên của Việt Nam.

Không chỉ ghi nhận số liệu tích cực trong tháng, triển vọng khu vực này của Việt Nam trong thời gian tới vẫn được dự báo hết sức khả quan khi chỉ số PMI ghi nhận ở mức 54.7, tương đương tháng trước đó. Đây là tháng liên tục thứ 4 chỉ số PMI ghi nhận xu hướng mở rộng sản xuất, và là tháng thứ 6 trong năm 2024 có xu hướng này. Kết quả này trái ngược với xu hướng thu hẹp sản xuất trong suốt giai đoạn cuối 2022 và cả năm 2023 do tác động tiêu cực của lạm phát, lãi suất và giá dầu trên thế giới.

Việc PMI liên tục tăng mạnh thời gian gần đây là kết quả của việc đơn đặt hàng tăng mạnh thời gian qua. Các nhà sản xuất cũng đã đẩy mạnh hoạt động và gia tăng sản lượng đầu ra tương ứng. Trong bối cảnh đơn hàng gia tăng, các công ty đã sử dụng nhiều hàng tồn kho khiến tỷ lệ hàng tồn kho thành phẩm giảm mạnh. Số lượng nhân viên trong tháng vẫn có xu hướng gia tăng, tuy nhiên mức tăng yếu hơn so với tháng trước đó khiến lượng công việc tồn đọng có xu hướng tăng nhẹ.

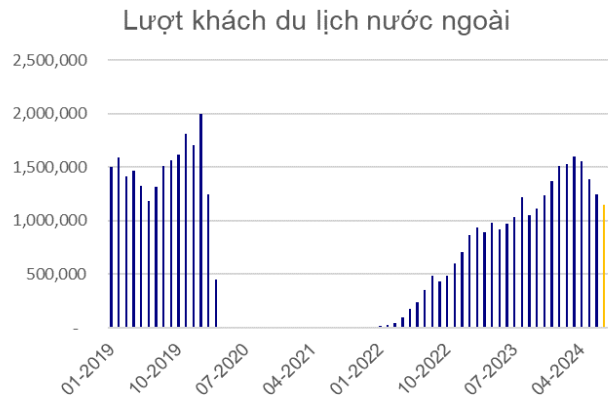
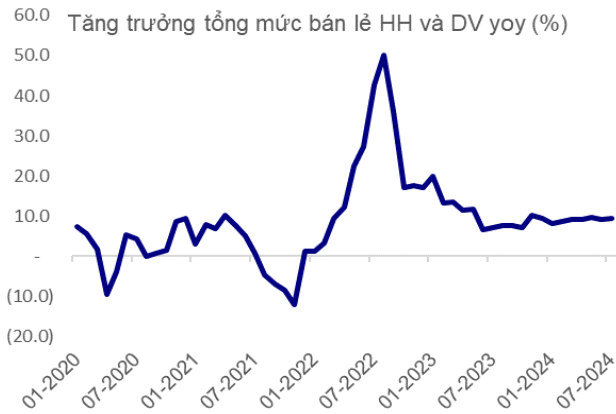


Nguồn: TCTK, S&P Global, GTJA RS team

Ngành dịch vụ cũng duy trì được tốc độ tăng trưởng trên 9% của năm 2024, khi tổng doanh số bán lẻ hàng hóa và dịch vụ đạt mức tăng 9.41% trong tháng 7, cao hơn mức 9.15% tháng trước đó. Mức tăng trưởng này cũng tương đương giai đoạn 2018-2019 khi kinh tế Việt Nam đạt được mức tăng ổn định khoảng 7.0% trước khi chịu ảnh hưởng nặng nề từ đại dịch Covid-19.

Bán lẻ hàng hóa tiếp tục chiếm 77.3% của tổng doanh số, đạt mức tăng trưởng khả quan 8.6% trong tháng 7. Tuy nhiên mức tăng trưởng cao nhất lại đến từ Dịch vụ lưu trú, ăn uống với mức tăng 13.9% trong tháng, thấp hơn là dịch vụ lữ hành đạt 6.8%. Đây cũng là 2 lĩnh vực tăng trưởng cao nhất trong 7 tháng đầu năm 2024, lần lượt đạt 15.2% và 31.8%

Trong tháng 7, khách nước ngoài tới Việt Nam tiếp tục tăng trưởng tốt, đạt mức 10.9%. Tính từ đầu năm tới nay, lượng khách nước ngoài đến Việt Nam đã tăng 51.0%, với 87% khách trong tháng 7 sử dụng phương tiện hàng không. Có khoảng 12.9% khách sử dụng phương tiện đường bộ, trong khi lượng khách đến qua đường biển gần như không đáng kể.

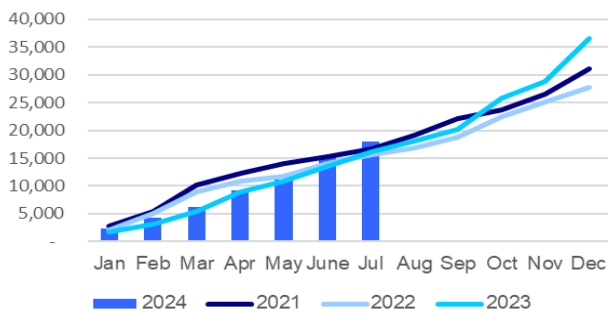


Nguồn: TCTK, GTJA RS team

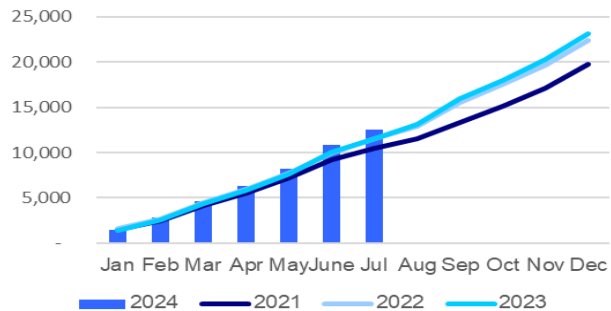
Vốn đầu tư FDI đăng ký trong tháng 7 vẫn ghi nhận sự gia tăng tích cực. Có tổng cộng khoảng 2.8 tỷ USD được đăng ký vào Việt Nam trong tháng, nâng tổng vốn FDI đăng ký lên mức 18 tỷ USD tăng khoảng 14.5% so với cùng kỳ 2023. Trong tổng số 1,816 dự án ghi nhận vốn FDI từ đầu năm, Thành phố Hồ Chí Minh chiếm tới 710 dự án, theo sau là Bắc Ninh (259 dự án) và Hà Nội (146 dự án). Tuy nhiên xét về giá trị FDI đăng ký, Bắc Ninh mới là địa phương chiếm ngôi quán quân với tỷ lệ 18.9% tổng FDI đăng ký tại địa phương này, theo sau là Quảng Ninh (9.9%) và Bà Rịa – Vũng Tàu (9.7%).

Vốn giải ngân FDI trong tháng 7 đạt khoảng 1.7 tỷ USD, ghi nhận tổng giải ngân FDI trong năm nay ở mức 12.55 tỷ USD. Như vậy, tính từ đầu năm, FDI giải ngân tiếp tục tăng 8.4% so với cùng kỳ 2023. Giải ngân FDI trong năm nay cao hơn hẳn mức tăng trưởng âm hoặc 2-3% của các tháng trong năm 2023, cho thấy các nhà sản xuất quốc tế đang dịch chuyển ngày càng mạnh mẽ tới Việt Nam trong bối cảnh căng thẳng địa chính trị gia tăng và Việt Nam đã chứng minh được mình là điểm đến an toàn, ổn định với chi phí hấp dẫn với các doanh nghiệp quốc tế.

Lũy kế FDI đăng ký hàng năm (triệu USD)



Lũy kế FDI giải ngân hàng năm (triệu USD)



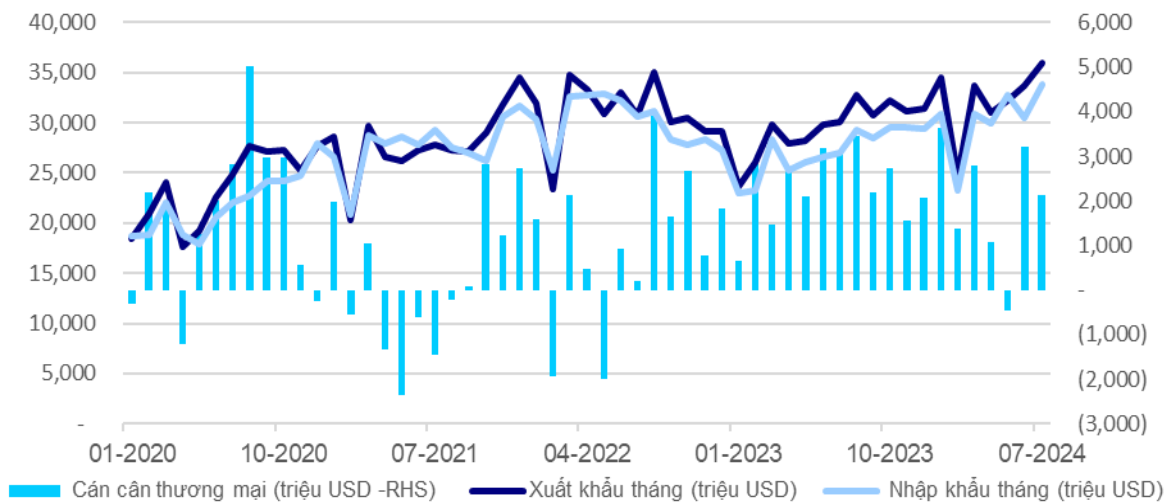
Nguồn: Bộ KHĐT, GTJA RS team

Đi cùng với hoạt động sản xuất sôi động trong nước, hoạt động xuất nhập khẩu cũng có những bước tiến tích cực. Kim ngạch xuất khẩu trong tháng 7 đột phá tăng trưởng 19.1% cao gần gấp rưỡi so với tháng trước đó, đạt mức 35.92 tỷ USD. Trong khi đó kim ngạch nhập khẩu cũng tăng mạnh lên 24.7% so với tháng 7/2023, đạt 33.8 tỷ USD. Mặc dù tăng trưởng mạnh, đa phần hoạt

động nhập khẩu là nguyên vật liệu cho sản xuất và sẽ dịch chuyển tạo ra kim ngạch xuất khẩu tăng trong những tháng tiếp theo.

Như vậy, tính chung trong 7 tháng đầu năm, xuất khẩu đã tăng trưởng với tốc độ 15.1% so với cùng kỳ 2023, đạt 225.77 tỷ USD. Trong khi đó nhập khẩu tăng trưởng với tốc độ 18.0% để phục vụ cho việc triển khai các dự án FDI cũng như tăng cường nguyên vật liệu cho các đơn hàng đang tăng nhanh, đạt mức 212.05 tỷ USD. Tổng kim ngạch xuất nhập khẩu trong 7 tháng đạt 437.82 tỷ USD, tăng 16.5% so với cùng kỳ 2023

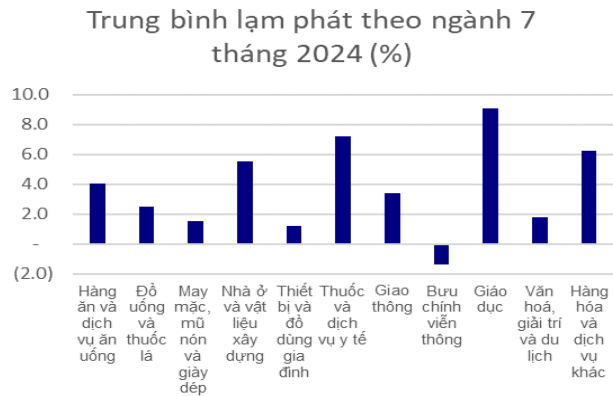
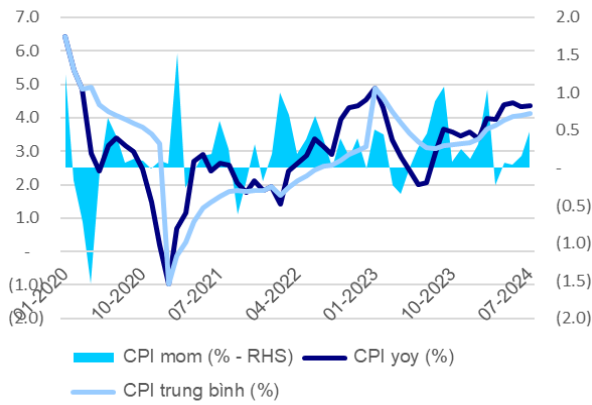
Mặc dù nhập khẩu có xu hướng tăng nhanh hơn xuất khẩu, Việt Nam vẫn duy trì được thặng dư thương mại 2.1 tỷ USD trong tháng 7. Đây là tháng thứ 6 trong năm nay Việt Nam duy trì thặng dư thương mại, đưa tổng thặng dư thương mại năm 2024 lên mức 13.7 tỷ USD, chỉ giảm nhẹ so với mức thặng dư 16.5 tỷ USD cùng kỳ 2023.



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

Bên cạnh thông tin tích cực của nền kinh tế, vẫn tiếp tục có những lo lắng về tình trạng lạm phát của Việt Nam. Chỉ số CPI trong tháng 7 tăng 4.36%, chưa có nhiều cải thiện so với mức tăng 4.33% tháng trước đó. Trung bình lạm phát năm nay đã tăng nhẹ lên 4.12% so với mức 4.08% của 6 tháng đầu năm, mặc dù vẫn nằm trong biên độ mục tiêu năm nay là 4.0-4.5%. So với cuối 2023, lãi suất trung bình đã tăng 0.8-0.9%, gây áp lực nhất định lên mặt bằng lãi suất trong nước, và có thể làm hạn chế tác động các chính sách kích thích, nới lỏng của chính phủ.

Các lĩnh vực có mức tăng CPI cao trong năm nay vẫn là giáo dục (9.07% trung bình 2024), Y tế (7.22% trng bình 2024) và Nhà ở, vật liệu XD (5.52%). Thấp hơn một chút là mảng lương thực với mức tăng 4.04%, tuy nhiên đây là lĩnh vực đóng góp tới 32.5% mức tăng của CPI do chiếm trọng số lớn của rổ. Tình hình lạm phát nhiều khả năng còn diễn biến phức tạp khi việc tăng lương cơ bản thúc đẩy chi tiêu của các nhóm có thu nhập trung bình và thấp trong những tháng tiếp theo.



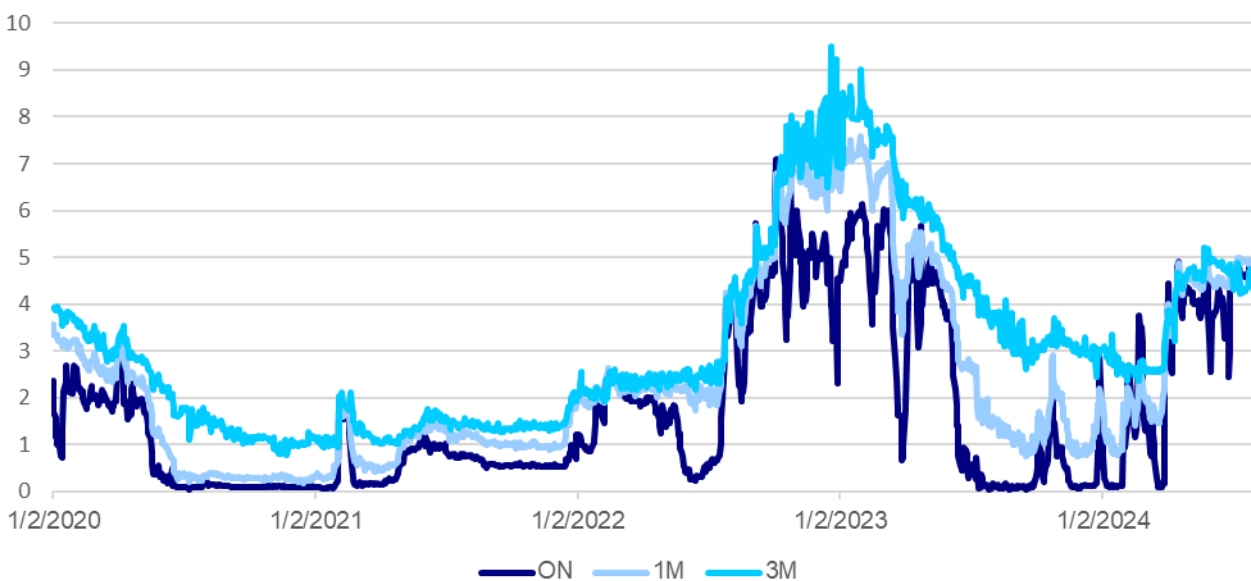
Nguồn: TCTK, GTJA RS team

Việc mặt bằng lãi suất Việt Nam trong thời gian qua ở mức thấp đã hỗ trợ tích cực cho sự phục hồi của các doanh nghiệp trong nước, đặc biệt là lĩnh vực BĐS. Mặc dù vậy, lãi suất thấp cũng có tác động lên lạm phát cũng như lên khả năng thu hút tiền gửi của các ngân hàng. Tính đến cuối tháng 7, huy động vốn từ doanh nghiệp và người dân của các NH tăng khoảng 1.93%, thấp hơn so với tốc độ tăng tín dụng.

Để đảm bảo kim chế lạm phát cũng như cân đối thanh khoản hệ thống, các ngân hàng đã lần lượt nâng lãi suất một cách thận trọng trong thời gian qua, đảm bảo hệ thống không gặp những cú sốc lớn khi tăng lãi suất đồng loạt và mạnh mẽ như cuối 2022 làm nhiều doanh nghiệp gặp khó khăn trong việc tái tục các khoản vay phục vụ sản xuất kinh doanh.

Theo quan sát, mặt bằng lãi suất huy động đã tăng khoảng 0.2-0.5% đối với các ngân hàng, và vẫn còn ở mức khá thấp so với lịch sử, đảm bảo linh hoạt thực hiện các mục tiêu của SBV.

Diễn biến lãi suất Vnibor (%)



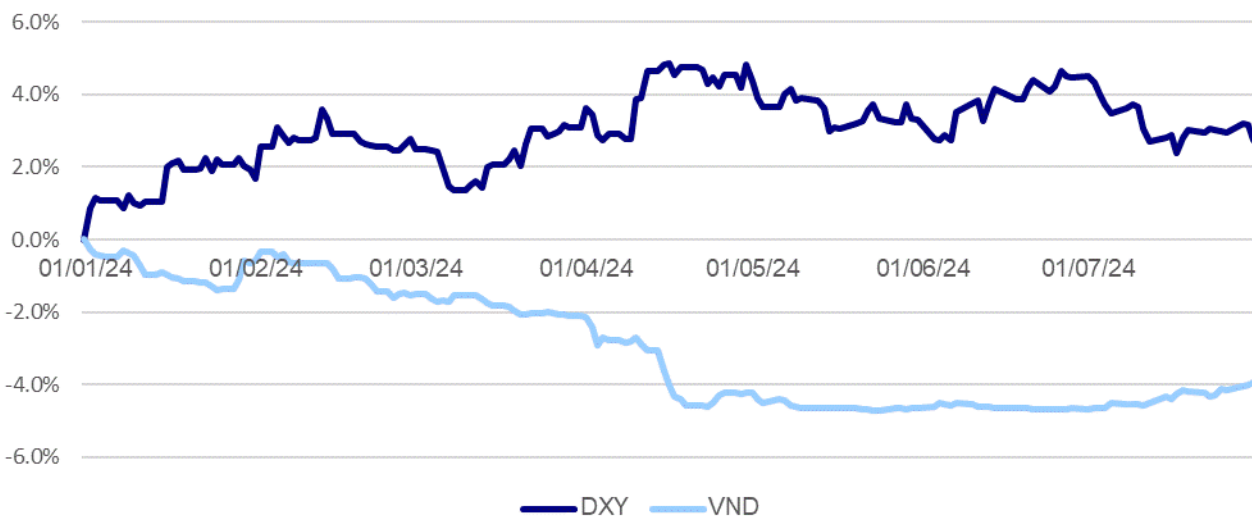
Nguồn: Bloomberg, GTJA RS team



Mặc dù lạm phát vẫn là một yếu tố gây áp lực cho đồng nội tệ, Việt Nam Đồng (VND) đã có sự phục hồi trong tháng 7 nhờ thặng dư xuất nhập khẩu, giải ngân FDI và kiều hối. Bên cạnh đó, sức mạnh của đồng USD đo lường bởi chỉ số DXY cũng giảm nhẹ trong tháng do kỳ vọng Fed sớm giảm lãi suất và các đồng tiền khác đặc biệt là JPY phục hồi cũng tác động tích cực lên kỳ vọng về VND, giúp đồng tiền này tăng giá. Như vậy, trong tháng 7, VND tăng khoảng 0.75% so với USD, đóng cửa tháng ở mức 25.264 VND cho 1 USD. Từ đầu năm, VND còn mất giá khoảng 4.1% so với USD.

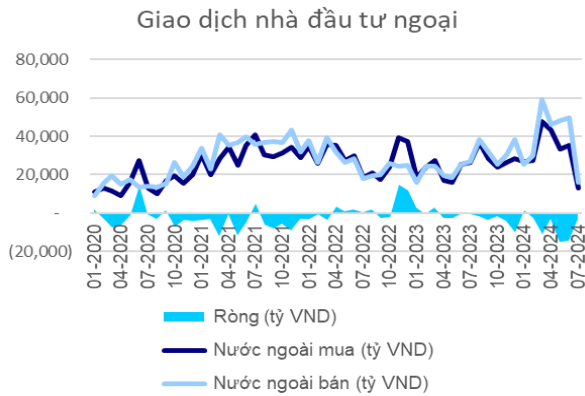
Bên cạnh đó, việc SBV nâng lãi suất OMO trước đó và các NH cổ phần lần lượt nâng lãi suất huy động cũng làm tăng sự hấp dẫn của VND, giúp ổn định tỷ giá trong tháng 7 khi nhu cầu ngoại tệ có phần dịu bớt.

Diễn biến các đồng tiền từ đầu năm 2024



Nguồn: Bloomberg, GTJA RS team

Trong tháng 7, nhà đầu tư nước ngoài tiếp tục bán ròng khoảng 8,230 tỷ VND, đưa tổng mức bán ròng năm 2024 lên 52,881 tỷ VND trên sàn cổ phiếu chính là sàn chứng khoán Hồ Chí Minh. Mặc dù tiếp tục bán ròng, diễn biến trong tháng là khá tích cực khi lực bán ròng đã giảm mạnh chỉ còn tương đương khoảng 1/5 tháng trước đó. Về cuối tháng, đã xuất hiện nhiều phiên mua ròng đan xen với bán ròng, cho thấy nhà đầu tư ngoại đang có xu hướng cân nhắc quay trở lại khi thị giá trên thị trường trở nên rất hấp dẫn sau chuỗi giảm giá.

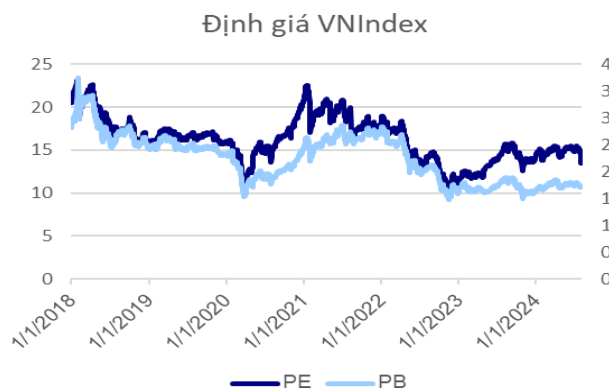
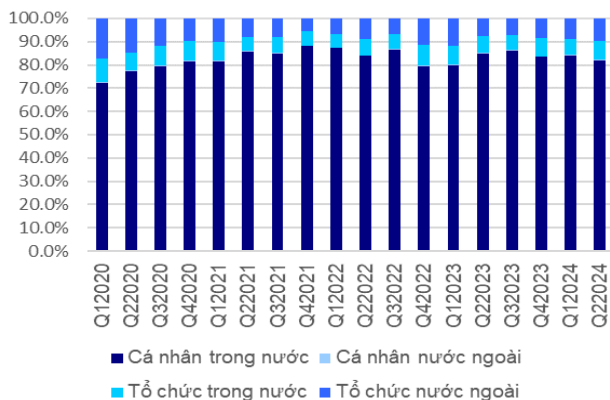


Nguồn: Bloomberg, Sở CK Hồ Chí Minh, GTJA RS team

Chúng tôi tiếp tục duy trì nhận định tích cực về thị trường chứng khoán Việt Nam trong dài hạn, đến từ tăng trưởng kinh tế mạnh mẽ đi kèm với chính sách tiền tệ linh hoạt nhằm mục tiêu ổn định tỷ giá nhưng vẫn hỗ trợ tăng trưởng. Với việc thành công thu hút dòng vốn FDI từ quốc tế, năng suất lao động, đi kèm với thu nhập và tiêu dùng của người dân Việt Nam sẽ có những bước cải thiện trong những năm tới đây, khiến triển vọng các doanh nghiệp trong nước trở nên vô cùng hấp dẫn.

Chìa khóa để kích thích sự sôi động trên thị trường chứng khoán Việt Nam không chỉ nằm ở mức định giá hấp dẫn, từ dòng vốn ngoại đang có xu hướng tạo đáy và phục hồi, mà còn đến từ nỗ lực nâng hạng thị trường Việt Nam của các cơ quan quản lý. Trong những năm gần đây, Chính phủ, Bộ Tài chính, Ủy ban chứng khoán Việt Nam đã không ngừng nghỉ thực hiện các hoạt động xúc tiến quảng bá cho thị trường Việt Nam cũng như triển khai các giải pháp để tháo gỡ các nút thắt nâng hạng thị trường, giúp Việt Nam nâng cấp từ Thị trường cận biên (FM) lên Thị trường mới nổi (EM) của FTSE và MSCI.

Các giải pháp này đang dần thu được những kết quả nhất định, với việc các hạn chế được cởi bỏ dần dần. Với việc thị trường Việt Nam vẫn đang chịu sự chi phối chính từ các nhà đầu tư nhỏ lẻ, cơ hội còn rất nhiều cho các nhà đầu tư có kinh nghiệm đến từ các thị trường phát triển hơn để có mức sinh lợi hấp dẫn với một mức rủi ro thấp.



Nguồn: Bloomberg, FinPro, 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 & INVESTMENT STRATEGY



**Nguyễn Kỳ Minh**

Chief Economist

[minhmk@gtjas.com.vn](mailto:minhmk@gtjas.com.vn)

(024) 35.730.073- ext:706

**Trần Thị Hồng Nhung**

Deputy Director

[nhungtth@gtjas.com.vn](mailto: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: <a href="mailto:info@gtjas.com.vn">info@gtjas.com.vn</a> Website: <a href="http://www.gtjai.com.vn">www.gtjai.com.vn</a>	Fax: (024) 35.730.088	Fax: (028) 38.239.696