

THÁNG 11

19

THỨ NĂM

**NHẬT KÝ TƯ VẤN**

- **Có chăng đợt tăng điểm mạnh phía trước?**
- **Lợi ích và rủi ro khi phát hành trái phiếu quốc tế**

**Có chăng đợt tăng điểm mạnh phía trước?**

**Phiên 12/11 có lặp lại trong ngày mai?** Trong NKTV ngày 11/11, chúng tôi đã thống kê lịch sử giao dịch của VNIndex và nhận định rằng VNIndex giảm liên tiếp 4 phiên thường sẽ theo sau là đợt tăng điểm mạnh. Ngày 12/11, VNIndex đã giảm mạnh đầu phiên sau đó bật xanh trở lại và kéo theo sau là đợt tăng điểm. Tuy nhiên, hai phiên “bùng nổ” đó không được duy trì lâu do cuối tuần (14/11) chúng kiến sự kiện ngoài dự định (sự kiện Pháp bị khủng bố lớn bởi IS). Sự kiện này đã làm ảnh hưởng tương đối lên tâm lý ngắn hạn của thị trường trên toàn thế giới, trong đó có cả Việt Nam. Do đó, thị trường đã mở cửa tuần giảm điểm và kéo dài đến hôm nay, phiên giảm điểm thứ 4 của VNIndex, với mức giảm của 4 phiên là 1,54%. Mức giảm điểm này xấp xỉ mức giảm liên tiếp 4 phiên gần nhất (6/11-11/11).

Ngoài ra, trong năm nay, ngoài tháng 11 này, thị trường cũng chỉ mới chứng kiến một tháng duy nhất (tháng 8) xảy ra hiện tượng hai lần trong tháng bị giảm từ 4 phiên liên tiếp. Trong tháng 8, thị trường cũng đón nhận một sự kiện khá bất ngờ từ việc điều chỉnh cơ chế điều hành tỷ giá của NHTW Trung Quốc. Tuy nhiên, thị trường Việt Nam trong lần này không phản ứng tiêu cực như lần bị “shock” thông tin trong tháng 8. Từ đầu tháng 11 đến nay, tuy đã giảm 2 lần liên tiếp trên 4 phiên nhưng VNIndex vẫn chỉ giảm 0,18% so với giá đóng cửa tháng 10.

**Mặt khác, thanh khoản cũng rất tích cực trong các phiên giảm điểm liên tiếp.** Trung bình KLGDKL của VNIndex trong 4 phiên giảm điểm liên tiếp đợt này, vào khoảng 126,8 triệu cổ phiếu, cao hơn 22% so với trung bình giai đoạn 6/11-11/11.

**Riêng nhóm cổ phiếu trụ vẫn khá vững vàng.** Ngoại trừ VNM đang phải chịu áp lực điều chỉnh từ lực bán chốt lời và sự “nguội lạnh” về thông tin thoái vốn của SCIC. Riêng nhóm 3 trụ còn lại (VCB, BVH, VIC) đã được giữ giá khá vững bất kể giao dịch của VNM, với VCB là vùng giá 47.000-48.000 đồng, VIC: 43.000-44.000 đồng, BVH: 56.000-58.000 đồng.

Do đó, như tiêu đề bài NKTV hôm qua, chúng tôi cho rằng trong lúc thị trường giao dịch điều chỉnh và có hoạt động chốt lời tại các mã cổ phiếu tốt, nhà đầu tư có thể tranh thủ những nhịp điều chỉnh sâu trong phiên để tích lũy dần cổ phiếu tốt cho mục tiêu năm mới. Đặc biệt là tập trung tích lũy nhóm ngành thường có biến động giá tích cực trong tháng 12 và tháng 1 hàng năm. Riêng về mặt chỉ số VNIndex, chúng tôi cho rằng khó có thể giảm mạnh trong phiên mai, mặc dù trong phiên có thể có nhịp điều chỉnh sâu do hoạt động chốt lời.

**Lợi ích và rủi ro khi phát hành trái phiếu quốc tế**

*Theo báo cáo của WB, nợ trong nước tăng nhanh trong giai đoạn 2010-2014 từ 23,1% GDP lên 31,7%GDP; trong khi đó nợ quốc tế duy trì ổn định ở mức 27-28%GDP. Tận dụng điều kiện thuận lợi về vĩ mô, tháng 11/2014, Việt Nam đã phát hành trái phiếu quốc tế (TPQT) kỳ hạn 10 năm với tổng giá trị 1 tỷ USD (lãi suất 4,8%/năm) để tái cơ cấu lại các khoản vay cũ. Trong kỳ họp vừa qua, Quốc hội đã biểu quyết thông qua việc phát hành thêm 3 tỷ USD trái phiếu ra thị trường quốc tế. Để làm rõ thêm nguyên nhân cũng như cơ hội phát hành TPQT trong thời gian tới, thông qua bản tin Nhật ký tư vấn hôm nay, RongViet Research muốn chia sẻ một góc nhìn đối với vấn đề trên.*

**Tại sao lại phải phát hành TPQT?**

Dựa trên đánh giá của WB, nợ trong nước tăng mạnh trong những năm gần đây do Chính phủ liên

“Có chăng đợt tăng điểm mạnh phía trước?”

**Trần Thị Hà My**

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 1309

[my.tth@vdsc.com.vn](mailto:my.tth@vdsc.com.vn)

**Huỳnh Minh Tuấn**

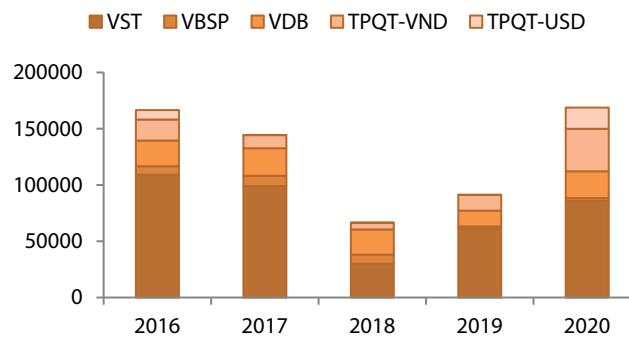
+ 84 8 6299 2006 | Ext: 1318

[tuan.hm@vdsc.com.vn](mailto:tuan.hm@vdsc.com.vn)

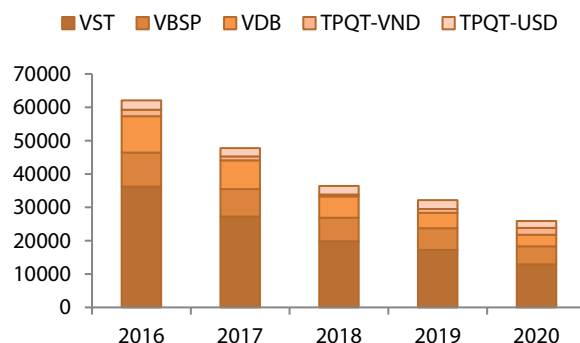
tục phát hành trái phiếu. Tốc độ tăng bình quân ước tính khoảng 20% mỗi năm trong giai đoạn 2010-2014. Từ đầu năm 2015, Kho bạc Nhà nước đã tổ chức 112 phiên đấu thầu với giá trị đấu thầu là 216.500 tỷ đồng và thu về hơn 120.000 tỷ đồng. Tỷ lệ trúng thầu từ mức cao ~71% trong năm 2014 giảm về chỉ còn 56% trong năm 2015. Theo chúng tôi, có hai nguyên nhân chính dẫn đến hiện tượng trên: (1) tác động của thông tư 36 và nghị quyết 78 khiến nhu cầu đầu tư trái phiếu chính phủ giảm; (2) nhu cầu đầu tư tư nhân tăng trưởng khiến các ngân hàng ưu tiên vốn cho khu vực tư nhân hơn. Có thể thấy, sự suy giảm trong hoạt động vay nợ trong nước trong bối cảnh nhu cầu đầu tư cho cơ sở hạ tầng tăng cao và ngân sách khó khăn là một trong những động cơ để Chính phủ tính đến phương án phát hành TPQT.

Ngoài ra, với tỷ lệ nợ công cao (~62% GDP năm 2015), áp lực chi trả nợ gốc và lãi vay trong thời gian tới cũng là nguyên nhân buộc Chính phủ phải tìm nguồn tài trợ từ bên ngoài. Theo thống kê của RongViet Research, khoản nợ TPCP đáo hạn năm 2016 ~167.000 tỷ đồng (tăng 11% so với năm 2015) và lãi vay phải chi trả ~62.100 tỷ đồng. Trong đó, 84% nợ gốc đến hạn là nợ trong nước do KBNN phát hành hoặc bảo lãnh phát hành trong giai đoạn trước. Như vậy, áp lực trả nợ đang là một bài toán mà Bộ Tài chính (BTC) phải tìm nhiều phương án để giải quyết khó khăn trong năm 2016.

Hình 1: Nợ gốc (2016-2020)



Hình 2: Trả lãi (2016-2020)



Nguồn: Bloomberg, RongViet Research

VST: Trái phiếu chính phủ

VBSP: Trái phiếu NHCSXH

VDB: Trái phiếu NH phát triển Việt Nam

### **Lợi ích và rủi ro của việc phát hành TPQT**

*Chúng tôi cho rằng lợi ích nhận được trong trường hợp Việt Nam phát hành TPQT thành công chỉ mang ý nghĩa trong ngắn hạn, giúp giải quyết một phần khó khăn trước mắt. Trong khi đó, những rủi ro tiềm tàng được đẩy vào tương lai và có khả năng gây bất ổn đến sự vận hành của nền kinh tế.*

Trong năm 2016, khoản nợ vay đến hạn và lãi suất phải trả đến từ nợ bằng USD chỉ khoảng 483 triệu USD. Như vậy, con số 3 tỷ USD được đề xuất có khả năng không chỉ dùng để trả nợ vay quốc tế mà còn dùng cho mục đích đảo nợ vay trong nước (mục đích vay đầu tư không được đưa ra khi thảo luận trước Quốc hội). Tổng khoản nợ vay và lãi vay phải trả năm 2016 là khoảng 229.000 tỷ đồng, cho dù phát hành thành công, việc phát hành TPQT chỉ đáp ứng được 1/3 nhu cầu chi trả nợ vay năm sau.

Lợi ích tiếp theo là chuyển đổi cơ cấu vay nợ theo kỳ hạn. Hiện tại, khoảng 66% trái phiếu chính phủ và trái phiếu chính phủ bảo lãnh có kỳ hạn từ 5 năm trở xuống, phát hành TPQT kỳ hạn 10 năm sẽ giúp kéo dài kỳ hạn trả nợ. Nhờ đó, BTC sẽ không phải “chạy” để trả nợ từng năm như hiện nay. Theo đánh giá của chúng tôi, đây là mặt được nhất nếu phát hành TPQT.

Dù vậy, khi phát hành TPQT, tỷ trọng nợ vay nước ngoài tăng lên có thể khiến cho Việt Nam dễ bị tác động bởi các cú sốc bên ngoài. Đồng thời, nợ vay quốc tế trông có vẻ rẻ nhưng thực chất không rẻ khi tính thêm rủi ro biến động tỷ giá. Trong lần phát hành gần nhất, Việt Nam đã vay được mức lãi suất khá thấp khoảng 4,8%/năm. Tuy nhiên, với điều kiện hiện tại thì lãi suất dự kiến của đợt phát hành sắp tới có thể cao hơn do cần tính đến lộ trình tăng lãi suất của FED. Ngoài ra, việc đồng tiền Việt Nam mất giá khoảng 5% trong năm nay khiến cho khoản vay phát hành năm 2014 không còn rẻ. Chính sách điều hành tỷ giá đã khá “căng” trong năm 2015 do sự tăng giá của đồng USD và thâm hụt thương mại quay trở lại. Vay nợ quốc tế bằng USD có thể bổ sung nguồn ngoại tệ trong ngắn hạn, nhưng đồng thời cũng là một cái “gông” mới “tròng” lên sự linh hoạt trong điều hành tỷ giá của Việt Nam.

Thông thường, các nền kinh tế tương tự Việt Nam sẽ chủ yếu huy động nguồn vốn trong nước, thống kê của Moody’s cho thấy giá trị trái phiếu nội địa tại các thị trường mới nổi đã tăng 14,4% trong giai đoạn 2010-2014 trong khi TPQT tại các thị trường này chỉ tăng 2,3%. Nếu thu nhỏ Chính phủ về một doanh nghiệp, lý thuyết về thứ tự ưu tiên huy động vốn ủng hộ huy động từ nguồn lực bên trong hơn là bên ngoài. Hiện tại, Việt Nam đã đến ngưỡng cảnh báo về rủi ro nợ công, do đó, vay trong nước dù sao vẫn an toàn hơn là vay quốc tế.

### **Khả năng phát hành thành công**

Theo Citibank, lãi suất bình quân trái phiếu chính phủ tại thị trường châu Á khoảng 6,18%/năm, kỳ hạn bình quân là 12,65 năm. Đối với Việt Nam, lãi suất đi vay bình quân TPQT là 6,1%/năm, kỳ hạn 10 năm. Dựa trên xếp hạng tín nhiệm, trái phiếu chính phủ Việt Nam được xếp vào loại rủi ro cao, thể hiện qua mức CDS (giá của hợp đồng hoán đổi rủi ro tín dụng của trái phiếu chính phủ) thuộc top 15 thế giới. Tuy nhiên, việc phát hành TPQT của Việt Nam vẫn thu hút sự quan tâm của nhiều nhà đầu tư. Trong lần phát hành gần nhất, hơn 84% đối tượng quan tâm TPQT của Việt Nam là các công ty quản lý quỹ và khối lượng đăng ký gấp 10 lần khối lượng gọi thầu. Do đó, chúng tôi cho rằng sự quan tâm của giới đầu tư đối với trái phiếu chính phủ Việt Nam trong lần phát hành sắp tới vẫn lớn dựa trên triển vọng vĩ mô ổn định cùng với những đánh giá tích cực sau khi Việt Nam gia nhập hiệp định TPP. Tuy nhiên, các nhà đầu tư này có thể đòi hỏi lãi suất cao hơn.



**DANH MỤC CỔ PHIẾU KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ**

| Mã  | Giá TT | Khuyến nghị | Ngày mua   | Giá mua | Giá mục tiêu 1 | Giá mục tiêu 2 | Giá cắt lỗ | Ngày bán   | Giá bán | Lãi/lỗ  | Kỳ hạn    |
|-----|--------|-------------|------------|---------|----------------|----------------|------------|------------|---------|---------|-----------|
| MAC | 10,6   | Nắm giữ     | 22/10/2015 | 11,2    | 12,8           |                | 10,4       |            |         | -5,36%  | Trung hạn |
| HHS | 16,4   | Bán         | 22/10/2015 | 18,5    | 20,5           |                | 16,5       | 16/11/2015 | 16,5    | -10,81% | Ngắn hạn  |
| DGC | 46,9   | Bán         | 19/10/2015 | 37,3    | 43,0           |                | 34         | 17/11/2015 | 45      | 20,64%  | Trung hạn |
| TTB | 10,6   | Bán         | 19/10/2015 | 11,8    | 14,0           |                | 10,5       | 13/11/2015 | 10,5    | -11,02% | Trung hạn |
| HAH | 49,5   | Bán         | 15/10/2015 | 42,0    | 46,0           | 50,0           | 38         | 17/11/2015 | 48,2    | 14,76%  | Trung hạn |
| FMC | 25,2   | Nắm giữ     | 15/10/2015 | 24,5    | 26,7           | 29,7           | 22,7       |            |         | 2,86%   | Ngắn hạn  |
| QBS | 10,8   | Nắm giữ     | 14/10/2015 | 11,0    | 12,9           |                | 10         |            |         | -1,82%  | Ngắn hạn  |
| FLC | 8,8    | Nắm giữ     | 08/10/2015 | 7,1     | 8,0            | 9,4            | 6,5        |            |         | 23,94%  | Ngắn hạn  |
| VIC | 43,4   | Nắm giữ     | 08/10/2015 | 43,5    | 48,0           |                | 41,5       |            |         | -0,23%  | Trung hạn |
| DLG | 9,1    | Bán         | 08/10/2015 | 7,3     | 8,5            |                | 6,6        | 17/11/2015 | 9,2     | 26,03%  | Trung hạn |
| LCG | 7,0    | Nắm giữ     | 08/10/2015 | 7,2     | 8,5            |                | 6,5        |            |         | -2,78%  | Trung hạn |
| NLG | 21,6   | Nắm giữ     | 08/10/2015 | 21,1    | 24,0           |                | 19,5       |            |         | 2,37%   | Trung hạn |
| LHG | 16,2   | Nắm giữ     | 06/10/2015 | 14,7    | 17,0           |                | 13,5       |            |         | 10,20%  | Trung hạn |
| MWG | 78,0   | Nắm giữ     | 06/10/2015 | 65,0    | 75,0           | 83,0           | 58         |            |         | 20,00%  | Trung hạn |
| HPG | 29,8   | Nắm giữ     | 21/09/2015 | 31,7    | 35,0           |                | 29,5       |            |         | -5,99%  | Trung hạn |
| ITC | 8,4    | Nắm giữ     | 21/08/2015 | 9,1     | 10,4           |                | 8,4        |            |         | -7,69%  | Trung hạn |
| LHC | 47,3   | Nắm giữ     | 21/08/2015 | 41,5    | 50,0           |                | 38         |            |         | 13,98%  | Dài hạn   |
| KSB | 36,1   | Nắm giữ     | 21/08/2015 | 27,4    | 30,0           | 38,0           | 26         |            |         | 31,75%  | Trung hạn |
| MAC | 10,6   | Nắm giữ     | 22/10/2015 | 11,2    | 12,8           |                | 10,4       |            |         | -5,36%  | Trung hạn |

- Giá mua của danh mục khuyến nghị đầu tư được tính theo giá đóng cửa. Giá bán có thể là giá mục tiêu, giá cắt lỗ hoặc giá đóng cửa tùy từng trường hợp cụ thể.
- “Giá mục tiêu 2” và “Giá cắt lỗ” mới sẽ được cập nhật khi cổ phiếu vượt qua “Giá mục tiêu 1”.
- Vào ngày giao dịch không hưởng quyền, các mức giá cũng sẽ được điều chỉnh tương ứng.
- Kỳ hạn: “ngắn hạn” là dưới 01 tháng, “trung hạn” là từ 01 đến 03 tháng, “dài hạn” là trên 03 tháng.

**VNINDEX**

**-0,24%**

**601,90**

**VN30**

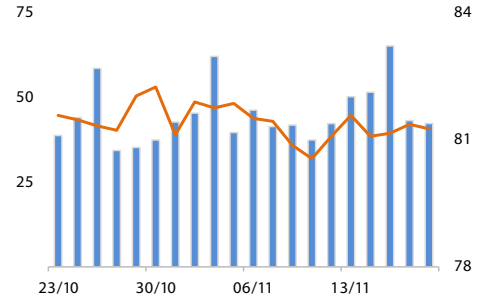
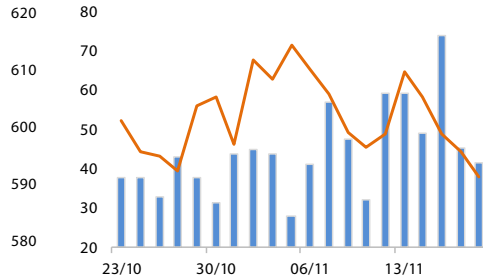
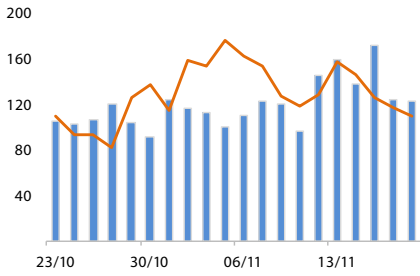
**-0,52%**

**609,05**

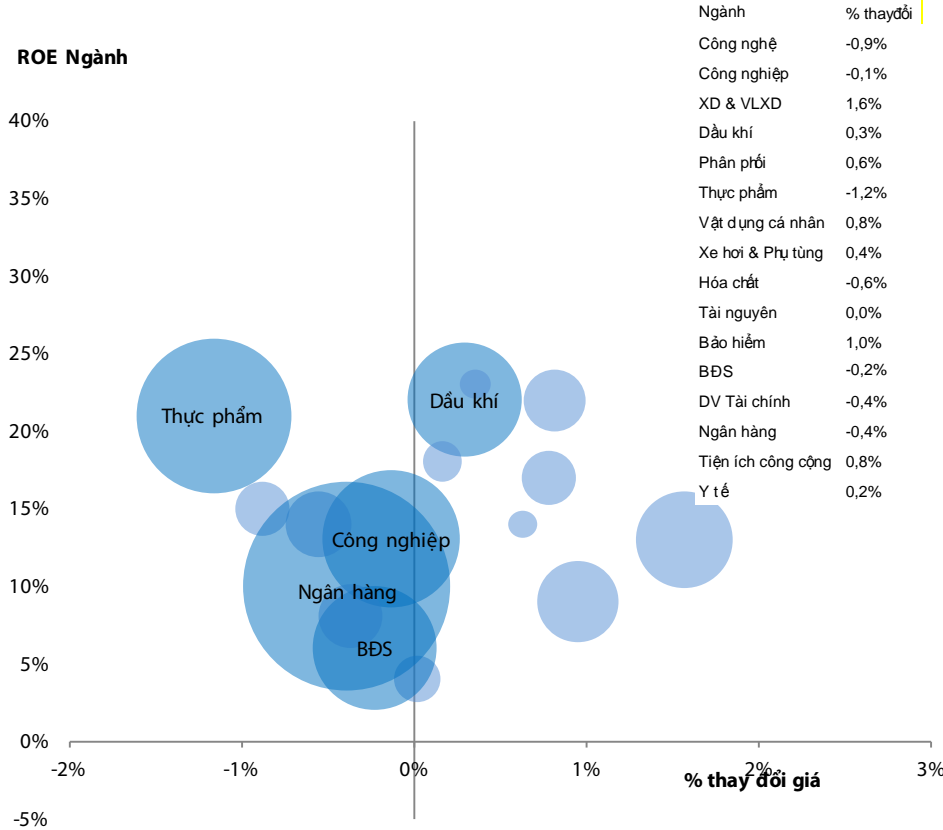
**HNXINDEX**

**-0,15%**

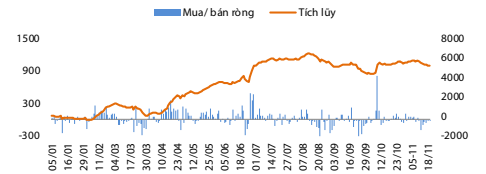
**81,24**



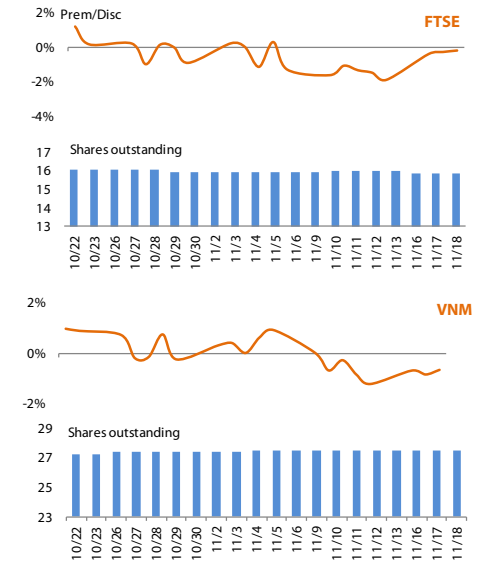
**Thay đổi theo ngành**



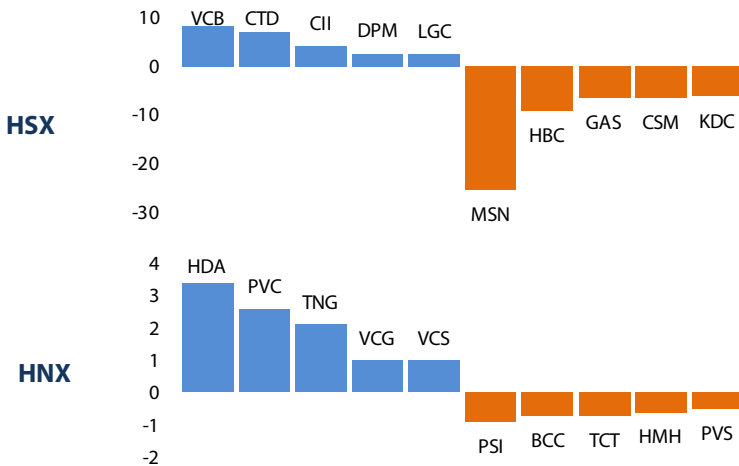
**Giao dịch của NĐT nước ngoài**



**ETF**



**Top cổ phiếu mua/bán ròng của NĐTNN (tỷ đồng)**

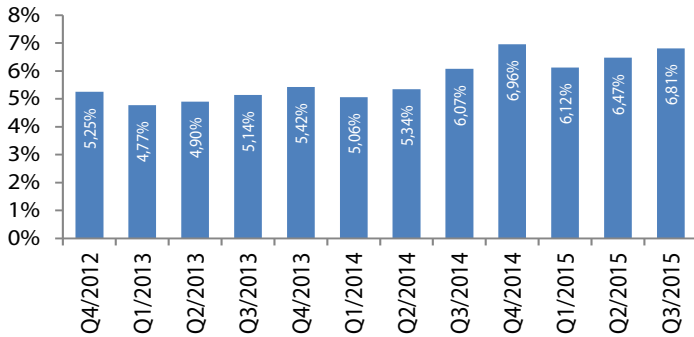


**Top cổ phiếu giao dịch nhiều nhất**

| Mã  | Giá   | KLGD  | % thay đổi giá |
|-----|-------|-------|----------------|
| FLC | 8,80  | 20,03 | 6,0%           |
| SBT | 17,80 | 6,56  | -0,6%          |
| FIT | 10,60 | 6,24  | 1,0%           |
| OGC | 3,50  | 4,93  | 6,1%           |
| DLG | 9,10  | 3,68  | 0,0%           |
| KLF | 4,80  | 5,05  | 2,1%           |
| SCR | 8,40  | 2,53  | -1,2%          |
| ACM | 5,10  | 1,41  | 8,5%           |
| TIG | 11,10 | 1,32  | -1,8%          |
| VIX | 7,60  | 1,31  | 2,7%           |

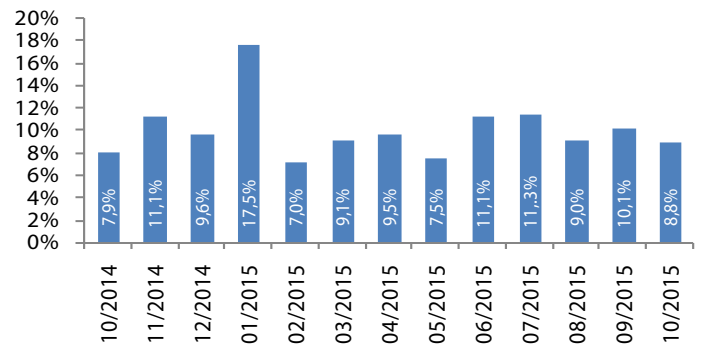
**CHỈ SỐ VĨ MÔ**

**Hình 1: Tăng trưởng GDP qua các quý**



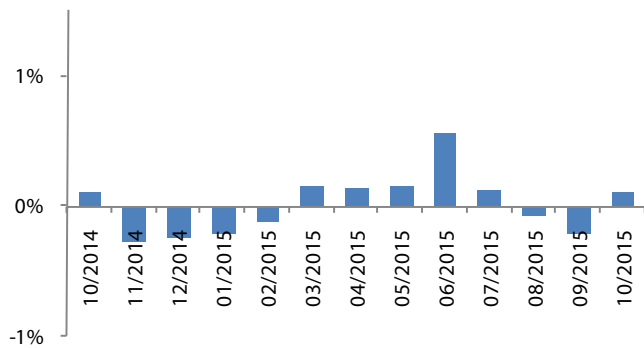
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database  
(\* Theo giá so sánh năm 1994)

**Hình 2: Chỉ số sản xuất công nghiệp**



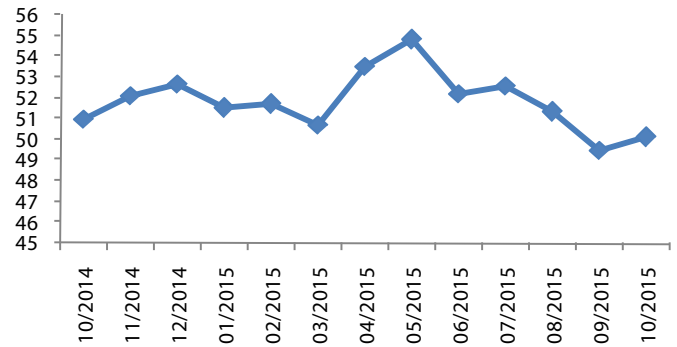
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

**Hình 3: Chỉ số lạm phát hàng tháng**



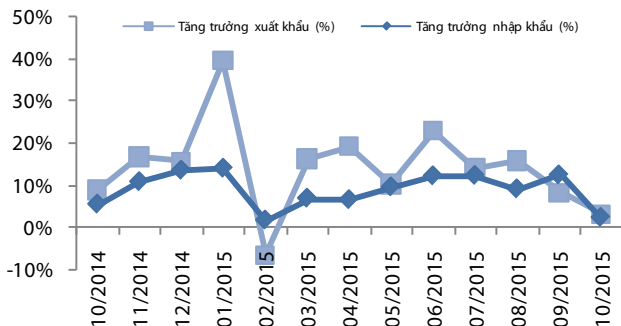
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

**Hình 4: Chỉ số HSBC – PMI lĩnh vực sản xuất**



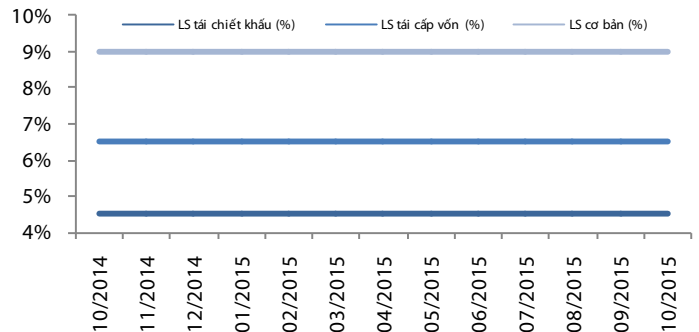
Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

**Hình 5: Tăng trưởng xuất nhập khẩu**



Nguồn: GSO, Rongviet Securities database

**Hình 6: Lãi suất điều hành**



Nguồn: SBV, Rongviet Securities database

## TIN TỨC RỒNG VIỆT

| BÁO CÁO CÔNG TY (5 báo cáo phát hành gần nhất)       | Ngày phát hành | Khuyến nghị           | Giá mục tiêu |
|--|----------------|-----------------------|--------------|
| DRC - Kỳ vọng vào phân khúc thay thế                 | 13/11/2015     | Tích lũy – Dài hạn    | 52.000       |
| NKG- Nút thắt nguồn vốn chờ tháo gỡ                  | 6/11/2015      | Trung lập – Trung hạn | 17.400       |
| DMC - Tái cấu trúc hứa hẹn đem lại nhiều chuyển biến | 30/10/2015     | Tích lũy – Trung hạn  | 49.000       |
| HSG - Lấy đầu tư làm động lực tăng trưởng            | 29/10/2015     | Tích lũy – Dài hạn    | 52.500       |
| KSB - Nền tảng vững chắc từ ngành đá                 | 28/10/2015     | Mua – Trung hạn       | 38.400       |

Vui lòng xem chi tiết tại <http://www.vdsc.com.vn/vn/companyReport.rv?categoryId=302>

## THÔNG TIN CHỨNG CHỈ QUỸ

| Tên quỹ mở | Ngày giao dịch | Phí phát hành (% giá trị giao dịch) | Phí mua lại (% giá trị giao dịch) | GTTSR trên một đv quỹ tại ngày định giá | GTTSR trên một đv quỹ tại ngày định giá kỳ trước | +/- GTTSR trên một đv quỹ so với kỳ trước |
|------------|----------------|-------------------------------------|-----------------------------------|---|--|---|
| VFF        | 03/11/2015     | 0% - 0,75%                          | 0% - 2,5%                         | 12.058                                  | 12.047   | 0.09%                                     |
| VEOF       | 03/11/2015     | 0% - 0,75%                          | 0% - 2,5%                         | 10.674                                  | 10.488   | 1.77%                                     |
| VF1        | 11/11/2015     | 0,2% - 1%                           | 0,5% - 1,5%                       | 24.055                                  | 24.092   | -0.15%                                    |
| VF4        | 11/11/2015     | 0,2% - 1%                           | 0% - 1,5%                         | 10.886                                  | 10.869   | -0.02%                                    |
| VFA        | 05/11/2015     | 0,2% - 1%                           | 0% - 1,5%                         | 7.517                                   | 7.461  | 0.76%                                     |
| VFB        | 05/11/2015     | 0,3% - 0,6%                         | 0% - 1%                           | 12.490                                  | 12.409   | 0.66%                                     |
| ENF        | 06/11/2015     | 0% - 3%                             | 0%                                | 12.233                                  | 12.170   | 0.52%                                     |
| MBVF       | 05/11/2015     | 1%                                  | 0% - 1%                           | 10.974                                  | 10.991   | -0.15%                                    |
| MBBF       | 04/11/2015     | 0% - 0,5%                           | 0% - 1%                           | 12.489                                  | 12.438   | 0.41%                                     |

## ĐỘI NGŨ PHÂN TÍCH

### Đoàn Thị Thanh Trúc – Giám đốc

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 1308

[truc.dtt@vdsc.com.vn](mailto:truc.dtt@vdsc.com.vn)

### Nguyễn Hải Hoàng

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 1319

[hoang.nh@vdsc.com.vn](mailto:hoang.nh@vdsc.com.vn)

### Nguyễn Thị Phương Lam

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 1313

[lam.ntp@vdsc.com.vn](mailto:lam.ntp@vdsc.com.vn)

### Huỳnh Minh Tuấn

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 1318

[tuan.hm@vdsc.com.vn](mailto:tuan.hm@vdsc.com.vn)

### Nguyễn Trung Kiên

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 1320

[kien.nt@vdsc.com.vn](mailto:kien.nt@vdsc.com.vn)

### Trần Thị Hà My

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 1309

[my.tth@vdsc.com.vn](mailto:my.tth@vdsc.com.vn)

### Trần Thị Diễm My

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 1311

[my.ttd@vdsc.com.vn](mailto:my.ttd@vdsc.com.vn)

### Bành Trần Tường Vân

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 1316

[vnn.btt@vdsc.com.vn](mailto:vnn.btt@vdsc.com.vn)

### Bùi Vĩnh Thiện

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 1321

[thien.bv@vdsc.com.vn](mailto:thien.bv@vdsc.com.vn)

### Nguyễn Bá Phước Tài

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 1310

[tai.ntp@vdsc.com.vn](mailto:tai.ntp@vdsc.com.vn)

### Bùi Thị Tâm

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 1315

[tam.bt@vdsc.com.vn](mailto:tam.bt@vdsc.com.vn)

### Phạm Thị Hương

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 1314

[huong.pt@vdsc.com.vn](mailto:huong.pt@vdsc.com.vn)

### Nguyễn Hà Trinh

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 1331

[trinh.nh@vdsc.com.vn](mailto:trinh.nh@vdsc.com.vn)

### Lê Hữu Triền

+ 84 8 6299 2006 | Ext: 1317

[trien.lh@vdsc.com.vn](mailto:trien.lh@vdsc.com.vn)

### HỘI SỞ TẠI TP. HCM

Tầng 1-2-3-4 toà nhà Viet Dragon  
141 Nguyễn Du, P. Bến Thành, Q.1, TP. HCM



+ 84 8 6299 2006



+ 84 8 6291 7896



info@vdsc.com.vn



www.vdsc.com.vn

### CHI NHÁNH HÀ NỘI

2C Thái Phiên, Q. Hai Bà Trưng, Hà Nội



+ 84 4 6288 2006



+ 84 4 6288 2008



info@vdsc.com.vn



www.vdsc.com.vn

### CHI NHÁNH NHA TRANG

50 Bis Yersin, Tp. Nha Trang, Khánh Hòa



+ 84 058 3820 006



+ 84 058 3820 008



info@vdsc.com.vn



www.vdsc.com.vn

### CHI NHÁNH CẦN THƠ

08 Phan Đình Phùng, Q. Ninh Kiều, Tp. Cần Thơ



+ 84 0710 381 7578



+ 84 0710 381 7789



info@vdsc.com.vn



www.vdsc.com.vn



Bản báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua bán chứng khoán cụ thể 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. Ngoài ra, nhà đầu tư cũng ý thức có thể có các xung đột lợi ích ảnh hưởng đến tính khách quan của bản báo cáo này. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo khi đưa ra quyết định đầu tư và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. RONGVIET SECURITIES tuyệt đối không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại, đối với việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin hay ý kiến nào của bản báo cáo này.

Toàn bộ các quan điểm thể hiện trong báo cáo này đều là quan điểm cá nhân của người phân tích. Không có bất kỳ một phần thu nhập nào của người phân tích liên quan trực tiếp hoặc gián tiếp đến các khuyến cáo hay quan điểm cụ thể trong bản báo cáo này.

Thông tin sử dụng trong báo cáo này được RONGVIET SECURITIES thu thập từ những nguồn mà chúng tôi cho là đáng tin cậy. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo rằng những thông tin này là hoàn chỉnh hoặc chính xác. Các quan điểm và ước tính trong đánh giá của chúng tôi có giá trị đến ngày ra báo cáo và có thể thay đổi mà không cần báo cáo trước.

Bản báo cáo này được giữ bản quyền và là tài sản của RONGVIET SECURITIES. Mọi sự sao chép, chuyển giao hoặc sửa đổi trong bất kỳ trường hợp nào mà không có sự đồng ý của RONGVIET SECURITIES đều trái luật. Bản quyền thuộc RONGVIET SECURITIES, 2015.