

Báo cáo Ngành

Ngày báo cáo

21/10/2025

Kết luận thanh tra trái phiếu không báo hiệu động thái siết chặt mới

Ngày 17/10/2025, Thanh tra Chính phủ đã công bố Kết luận số 276/KL-TTCP ngày 05/08/2025 về việc chấp hành quy định pháp luật trong phát hành và sử dụng vốn từ trái phiếu doanh nghiệp phát hành riêng lẻ (TPDN riêng lẻ) của 67 tổ chức phát hành trong giai đoạn từ 01/01/2015 đến 30/06/2023 (giai đoạn rà soát).

Trong giai đoạn rà soát, 67 TCPH đã phát hành 827 mã TPDN với tổng giá trị lên đến 462,8 nghìn tỷ đồng, chủ yếu đến từ tổ chức tín dụng. Quy mô phát hành và mục đích sử dụng theo nhóm như sau:

- 5 tổ chức tín dụng - MBB, ACB, VPB, VIB và OCB (255 nghìn tỷ đồng) – mục đích cho vay khách hàng.
- 6 công ty thuộc Masan Group (64,6 nghìn tỷ đồng) – tăng quy mô hoạt động và/hoặc thực hiện dự án đầu tư, và/hoặc cơ cấu nợ.
- 7 công ty thuộc T&T Group Joint Stock Company (18,2 nghìn tỷ đồng) – đầu tư các dự án do doanh nghiệp làm chủ đầu tư (6 nhà máy điện gió và 1 dự án BĐS).
- 18 công ty, bao gồm Novaland Group và các công ty con (67,1 nghìn tỷ đồng) – không bao gồm 22 mã TPDN riêng lẻ (13,6 nghìn tỷ đồng) phát hành giai đoạn năm 2015 – đầu năm 2019 đã tắt toán nhưng không thu thập được tài liệu về mục đích sử dụng vốn, còn lại 53,5 nghìn tỷ đồng dành cho: (1) tăng vốn điều lệ/mua cổ phần vốn góp; (2) thanh toán hợp đồng góp vốn hợp tác kinh doanh; (3) nhận chuyển nhượng dự án BĐS; (4) tăng quy mô vốn hoạt động/thực hiện dự án đầu tư; và (5) tái cơ cấu nợ.
- 20 công ty liên quan đến Novaland Group (25,65 nghìn tỷ đồng) – mục đích (1) mua cổ phần/góp vốn; (2) tăng vốn góp; (3) thanh toán khoản góp vốn hợp tác kinh doanh; (4) thanh toán/đặt cọc chuyển nhượng dự án BĐS; và (5) thực hiện chương trình đầu tư của tổ chức phát hành.
- 11 công ty khác (31,1 nghìn tỷ đồng) – dành cho (1) mua cổ phần/góp vốn; (2) góp vốn hợp tác kinh doanh; (3) thanh toán/đặt cọc chuyển nhượng dự án; (4) thực hiện chương trình/dự án của TCPH; và (5) tăng quy mô vốn hoạt động.

Thanh tra Chính phủ phát hiện các vi phạm trong phát hành TPDN của 67 tổ chức phát hành, bao gồm một số công ty trong danh mục theo dõi của chúng tôi. Trong số này có 5 ngân hàng (MBB, VPB, ACB, OCB, VIB), 6 công ty thuộc Masan Group (MSN), và Novaland Group cùng các công ty con (NVL). Vi phạm của 5 ngân hàng nêu trong kết luận gồm: hồ sơ phát hành chưa đầy đủ, sử dụng vốn sai mục đích so với phương án phát hành, và không kịp thời công bố thông tin. 6 doanh nghiệp thuộc Masan Group bị nêu tên do mục đích phát hành không rõ ràng, dùng vốn nhằm cơ cấu nợ dù không nêu trong phương án, và chậm công bố thông tin. NVL cũng bị kết luận vi phạm các vấn đề tương tự.

Quan điểm của chúng tôi: Đây là một **cuộc thanh tra tuân thủ hồi tố** (theo Quyết định số 605, tháng 10/2023) đối với các đợt phát hành trái phiếu trong giai đoạn 2015–2023, được thực hiện sau giai đoạn siết chặt và xử lý mạnh thị trường năm 2022. Kết luận thanh tra ghi nhận các vi phạm trong quá khứ theo quan điểm của Thanh tra Chính phủ, như sử dụng vốn sai mục đích hoặc sai sót trong công bố thông tin, tại các tổ chức phát hành bao gồm NVL, các công ty thuộc Masan Group, và 5 ngân hàng.

Theo chúng tôi, diễn biến này **không phải là dấu hiệu cho thấy cơ quan quản lý đang thắt chặt thêm nữa đối với thị trường trái phiếu doanh nghiệp**. Từ cuối năm 2022, cơ quan quản lý đã áp dụng nhiều biện pháp kiểm soát chặt chẽ hơn, đồng thời hoàn thiện khung pháp lý cho hoạt động phát hành trái phiếu nhằm tăng cường minh bạch, kỷ luật công bố thông tin và bảo vệ nhà đầu tư. Những điều chỉnh này được thể hiện qua Nghị định 65/2022/NĐ-CP, Luật Chứng khoán 2024 và Nghị định 245/NĐ-CP.

Huỳnh Thị Hồng Ngọc
Trưởng phòng

Vũ Thế Quân
Phó Trưởng phòng

Lưu Bích Hồng
Trưởng phòng cao cấp

Hoàng Thúy Lương
Trưởng phòng cao cấp

Hoàng Nam
Giám đốc

Ngân hàng

Năm tổ chức tín dụng được nêu trong kết luận thanh tra bao gồm MBB, VPB, ACB, OCB và VIB. Từ 2015 đến tháng 6/2023, các tổ chức này đã phát hành 386 lô TPDN không có tài sản bảo đảm với tổng giá trị khoảng 255 nghìn tỷ đồng, chủ yếu để hỗ trợ tăng trưởng tín dụng và bổ sung vốn cấp 2. Tính đến tháng 6/2023 (thời điểm thanh tra), còn 173 lô đang lưu hành (khoảng 98 nghìn tỷ đồng), không ghi nhận khoản quá hạn gốc hoặc lãi.

Các phát hiện chính của thanh tra tập trung vào: (1) hồ sơ phát hành thiếu một số chi tiết về mục đích sử dụng vốn; (2) sử dụng vốn không đúng với mục đích nêu trong phương án phát hành; (3) công bố thông tin không kịp thời theo quy định; và (4) các ngân hàng chào lãi suất cố định dù chưa có khung pháp lý rõ ràng về cách xác lập lãi suất đối với TPDN do ngân hàng phát hành.

Hình 1: Tổng hợp các phát hiện chính về TPDN do ngân hàng phát hành

Đề mục	Vi phạm	MBB	ACB	VIB	VPB	OCB	Chú thích
Phát hành trái phiếu	Không tuân thủ quy định về hồ sơ phát hành trái phiếu.	x		x	x	x	Nội dung tài liệu công bố thông tin – tại mục “ <i>Kế hoạch sử dụng vốn được từ đợt phát hành</i> ” – không nêu rõ thời gian giải ngân nguồn vốn từ phát hành TPDN.
Phát hành trái phiếu	Không xây dựng kế hoạch huy động và sử dụng vốn hằng năm của năm tài chính liên quan đến việc phát hành TPDN.					x	
Phát hành trái phiếu	Phát hành TPDN không đúng với phương án phát hành đã được HĐQT phê duyệt.					x	
Mục đích sử dụng vốn	Sử dụng vốn từ phát hành TPDN không đúng với mục đích nêu trong phương án phát hành.	x	x		x		- ACB và VPB đã sử dụng tiền thu từ phát hành trái phiếu để cho vay ngắn hạn, trong khi theo phương án phát hành được HĐQT phê duyệt, mục đích sử dụng được nêu là “phục vụ nhu cầu cấp tín dụng trong trung và dài hạn.” - MBB đã sử dụng nguồn vốn cho vay thay vì thực hiện hoạt động đầu tư phù hợp với mục đích phát hành nêu trong tài liệu đã được công bố trước phát hành – cụ thể là “ <i>để tăng vốn cấp 2 dài hạn theo quy định của NHNN, cho vay, đầu tư, và tăng quy mô vốn hoạt động của ngân hàng nhằm đáp ứng mục tiêu tăng trưởng cho năm 2022 và các năm tiếp theo, tuân thủ quy định của pháp luật về tổ chức tín dụng</i> ”.
Mục đích sử dụng vốn	Không thực hiện đầy đủ trách nhiệm quản lý nguồn vốn thu được từ phát hành TPDN.	x	x	x	x	x	Năm tổ chức tín dụng cho biết ngân hàng không thể phân tách chính xác dữ liệu về việc sử dụng nguồn vốn cho từng khoản vay và từng khách hàng cụ thể, do toàn bộ tiền thu được từ phát hành trái phiếu không được theo dõi riêng mà hòa vào nguồn vốn kinh doanh chung của tổ chức trước khi giải ngân cho khách vay. Do hoạt động kinh doanh có tính liên tục và đan xen, các tổ chức này không theo dõi riêng ở cấp độ từng khách hàng để phân biệt khoản vay nào được tài trợ từ nguồn vốn từ TPDN.
Công bố thông tin	Công bố thông tin không kịp thời theo quy định	x	x	x	x	x	

Nguồn: Cổng thông tin Thanh tra Chính phủ; Vietcap

Nhìn chung, chúng tôi dự kiến kết quả thanh tra sẽ không ảnh hưởng đến khả năng phát hành trái phiếu của các ngân hàng. Dựa trên các công bố chính thức và thảo luận theo sau với 4/5 ngân hàng, các bên cho biết đã kịp thời rà soát và khắc phục các thiếu sót, cũng như các vấn đề tiềm ẩn được nêu trong Kết luận Thanh tra. Bên cạnh đó, khung pháp lý hiện hành vẫn chưa có cơ chế rõ ràng về xác định lãi suất đối với TPDN do ngân hàng phát hành, và Thanh tra Chính phủ đã kiến nghị tiếp tục rà soát, làm rõ.

Phát ngôn chính thức từ một số các ngân hàng trên:

- **MBB:** Ngân hàng được thanh tra liên quan đến một số đợt phát hành trái phiếu riêng lẻ, trong đó mục đích sử dụng vốn đã công bố là phục vụ nhu cầu cấp tín dụng và đầu tư. Các lô trái phiếu được chọn mẫu rà soát tại thời điểm MBB chưa triển khai hoạt động đầu tư, do ngân hàng đang ưu tiên nguồn vốn cho vay – phù hợp với nội dung và phạm vi đã công bố. Các lô trái phiếu được đề cập đều đã được MB thực hiện đầy đủ nghĩa vụ, phần lớn đã tắt toán, số còn lại (~ 650 tỷ đồng) đang được quản lý đúng quy định.
- **ACB:** Ngân hàng đã ban hành Công văn số 18728/CV-TC.25 ngày 24/9/25 để báo cáo kết quả thực hiện việc tuân thủ chính sách, pháp luật đối với trái phiếu riêng lẻ và việc sử dụng nguồn tiền từ trái phiếu. Theo báo cáo, ACB đã hoàn tất các biện pháp khắc phục; cam kết duy trì kiểm soát, giám sát tuân thủ, và kịp thời báo cáo khi phát sinh vấn đề liên quan đến phát hành hoặc sử dụng vốn trái phiếu. Đồng thời ACB cũng sẽ bảo đảm quyền lợi và lãi suất cho nhà đầu tư.
- **OCB:** Đối với kết luận của cơ quan chức năng về một số lỗi phát sinh trong giai đoạn trước đây, ngân hàng đều đã báo cáo, giải trình chi tiết nguyên nhân và hướng khắc phục ngay khi nhận được yêu cầu. Những nội dung kiến nghị, nhắc nhở cũng đều được OCB tiếp thu, rút kinh nghiệm và kịp thời bổ sung cập nhật vào quy trình, thủ tục nội bộ cho nghiệp vụ phát hành trái phiếu doanh nghiệp trở về sau.

Quan điểm của chúng tôi

Kết luận thanh tra liên quan đến các đợt phát hành giai đoạn 2015–2023 và được triển khai theo Quyết định số 605/QĐ-TTCP (ngày 31/10/2023), diễn ra khoảng một năm sau giai đoạn chấn chỉnh và củng cố thị trường trái phiếu. Do đó, chúng tôi nhận thấy đây là cuộc rà soát tuân thủ hồi tố, không phải là dấu hiệu cho thấy cơ quan quản lý đang thắt chặt thị trường thêm nữa. Từ cuối năm 2022, khung pháp lý đối với chào bán riêng lẻ đã được cải tổ đáng kể nhằm nâng cao minh bạch, kỷ luật công bố thông tin và bảo vệ nhà đầu tư (xem **Phụ lục**).

Masan Group

Sáu tổ chức phát hành thuộc Masan Group (MSN, MCH, MML, WCM, MHT, Công ty TNHH Khai thác Chế biến Khoáng sản Núi Pháo) được nêu tên trong kết luận với tổng giá trị trái phiếu đạt 19 nghìn tỷ đồng (2015–6/2023).

Tóm tắt các vi phạm của sáu tổ chức phát hành:

- Trong hồ sơ phát hành, chưa nêu rõ chi tiết một số dự án đầu tư, đợt giải ngân và số tiền sử dụng; sử dụng cụm từ “mục đích được phép khác theo quy định của pháp luật được áp dụng”, là không đúng quy định.
- Sử dụng sai mục đích nguồn vốn trái phiếu: Một phần nguồn tiền trái phiếu dùng để tái cơ cấu nợ nhưng không được nêu trong mục đích của một số đợt phát hành.
- Công bố thông tin: chậm thời hạn công bố và các vi phạm khác.

Yêu cầu khắc phục:

- Chấm dứt toàn bộ các vi phạm đã được kết luận;
- Khẩn trương rà soát, chấn chỉnh và khắc phục các thiếu sót, vi phạm và hệ quả phát sinh hiện tại.

Thanh tra Chính phủ đồng thời kiến nghị Bộ Tài chính và Ủy ban Chứng khoán Nhà nước tăng cường quy định, tách biệt tài khoản, cũng như xử phạt các tổ chức phát hành vi phạm.

Theo quan sát của chúng tôi, chưa có quy định hoặc kiến nghị cụ thể nào có khả năng dẫn tới mức phạt và/hoặc ảnh hưởng đến khả năng phát hành trái phiếu của MSN và các công ty liên quan trong tương lai.

Theo MSN:

- Các công ty đã thanh toán toàn bộ nghĩa vụ của các lô trái phiếu này trước hạn.
- Không bị xử phạt do đã hết thời hiệu xử phạt vi phạm hành chính đối với các lô trái phiếu nêu trên.
- MSN đã làm rõ các vấn đề liên quan với cơ quan chức năng.

Novaland Group và các công ty con (NVL)

Kết luận của Thanh tra Chính phủ đề cập đến Novaland Group cùng các công ty con (NVL) liên quan đến các vấn đề (1) tuân thủ quy định về phát hành trái phiếu, (2) sử dụng nguồn tiền từ phát hành trái phiếu, (3) công bố thông tin, và (4) các vấn đề khác, bao gồm thanh toán gốc và lãi, hoạt động huy động trái phiếu trong lĩnh vực BĐS, tài sản bảo đảm, và nghĩa vụ thuế.

Ngày 17/10/2025, NVL công bố thông cáo chính thức ([link](#)) phản hồi kết luận của Thanh tra Chính phủ về việc phát hành trái phiếu. Thông cáo phản hồi tập trung làm rõ các nội dung liên quan đến mục đích sử dụng vốn, công bố thông tin, nghĩa vụ thanh toán gốc và lãi, và tài sản bảo đảm.

Theo NVL,

- **Sử dụng nguồn tiền:** NVL cho biết đã sử dụng nguồn tiền từ phát hành trái phiếu theo đúng mục đích phát hành và phương án phát hành được phê duyệt. Liên quan đến dấu hiệu sử dụng nguồn vốn phát hành để mua phần vốn góp mà vốn góp của bên bán không phải là vốn góp thực chất như Kết luận Thanh tra có đề cập, NVL khẳng định không liên quan đến các giao dịch trước đó của người bán.
- **Công bố thông tin (CBTT):** Do các yếu tố khách quan và sự kiện bất khả kháng nằm ngoài khả năng kiểm soát của NVL - đặc biệt là đại dịch COVID-19, việc thực hiện CBTT trái phiếu xảy ra chậm trễ và có thiếu sót một số thông tin không trọng yếu. Sau khi các nguyên nhân khách quan được khắc phục, NVL đã thực hiện công bố đầy đủ và chính xác theo quy định pháp luật.
- **Nghĩa vụ thanh toán gốc và lãi:** NVL cập nhật tình trạng các trái phiếu phát hành từ ngày 01/02/2015 đến ngày 30/06/2023. Đến ngày 30/09/2025, NVL đã tắt toán 15,3 nghìn tỷ đồng (tương đương gần 44% dư nợ tại ngày 30/06/2023) và dư nợ còn lại của các trái phiếu này là 19,6 nghìn tỷ đồng. Đối với 24 gói trái phiếu mà Thanh tra Chính phủ kiến nghị chuyển thông tin đến các cơ quan chức năng: 15 gói trái phiếu (7.000 tỷ đồng) đã tắt toán (57,7% tổng dư nợ ban đầu); 01 gói trái phiếu (250 tỷ đồng) được cơ cấu và gia hạn; 07 gói trái phiếu đang thanh toán đúng hạn từ nguồn doanh thu hợp pháp của các dự án; và 01 trái phiếu quá hạn đã giảm còn 833 tỷ đồng, đang tiếp tục xử lý bằng nhiều giải pháp được các trái chủ đồng thuận.
- **Tài sản bảo đảm:** NVL cam kết thực hiện đúng quy định của pháp luật cũng như tuân thủ các thỏa thuận với các trái chủ.

Ngoài ra, NVL nhấn mạnh rằng từ cuối năm 2022, công ty đã chủ động thực hiện các biện pháp khắc phục và đang triển khai nhiều giải pháp linh hoạt, nhằm sớm hoàn tất thanh toán phần dư nợ còn lại cho các trái chủ. Công ty cũng đã gửi các văn bản giải trình đến Thanh tra Chính phủ, để cơ quan chức năng có cơ sở xem xét lại Kết luận Thanh tra, đồng thời cập nhật thông tin về dư nợ

và phương án thanh toán cụ thể đối với các gói trái phiếu, qua đó tái khẳng định cam kết tiếp tục thực hiện các nghĩa vụ trái phiếu.

Chúng tôi cho rằng quá trình thanh tra này sẽ không gây thêm tác động đáng kể đến hoạt động kinh doanh của NVL, mặc dù công ty vẫn sẽ tiếp tục hợp tác với các cơ quan chức năng cho các yêu cầu phát sinh (nếu có) sau khi có kết luận thanh tra này. Trong ngắn hạn, chúng tôi duy trì quan điểm rằng NVL sẽ tập trung hoàn tất các thủ tục pháp lý tại các dự án trọng điểm và đẩy nhanh tiến độ thi công nhằm bàn giao những sản phẩm đã được giới thiệu trong các giai đoạn trước; chúng tôi cho rằng NVL có thể ưu tiên tăng vay ngân hàng thay vì phát hành trái phiếu mới. Mặc dù năm 2027 là giai đoạn cao điểm về nghĩa vụ đáo hạn trái phiếu, chúng tôi kỳ vọng NVL có thể kiểm soát được áp lực này nhờ dòng tiền bán hàng sẽ được cải thiện và triển vọng tái cấu trúc sẽ tiếp tục có chuyển biến tích cực.

Phụ lục

Khung pháp lý được tái định hình, hỗ trợ cho hoạt động trái phiếu

Kể từ giai đoạn siết chặt và xử lý mạnh thị trường TPDN năm 2022, Chính phủ đã ban hành một loạt quy định mới nhằm tạo điều kiện cho thị trường TPDN tăng trưởng bền vững trong dài hạn. Khung pháp lý này từng bước thắt chặt mục đích phát hành, tiêu chuẩn nhà đầu tư và thủ tục chào bán theo Nghị định 65/2022/NĐ-CP; mở rộng và làm rõ cơ chế bảo vệ nhà đầu tư cũng như thẩm quyền giám sát thông qua Luật số 56/2024/QH15; và gần đây nhất, tăng cường yêu cầu đối với chào bán ra công chúng và niêm yết trái phiếu tại Nghị định 245/2025/NĐ-CP. Tổng thể các biện pháp này không chỉ nâng cao tính minh bạch và kỷ luật công bố thông tin, mà còn tiệm cận hơn với thông lệ quốc tế của thị trường trái phiếu, hướng tới khôi phục niềm tin của nhà đầu tư đồng thời đảm bảo kênh huy động vốn ổn định cho doanh nghiệp. Trong tương lai, nền tảng pháp lý này sẽ tạo nền tảng để thị trường TPDN Việt Nam phát triển mạnh mẽ và bền vững hơn.

Hình 2: Khung quy định về thị trường trái phiếu doanh nghiệp tại Việt Nam

Ngày	Quy định	Tóm tắt những thay đổi chính
16/09/2022	Nghị định 65/2022/NĐ-CP	Siết chặt mục đích phát hành trái phiếu: Không được sử dụng vốn từ TPDN để tăng vốn lưu động chung hoặc tái cơ cấu nguồn vốn, ngoại trừ tái cơ cấu nợ. Tiêu chí chặt chẽ hơn đối với nhà đầu tư cá nhân chuyên nghiệp: • Phải nắm giữ danh mục chứng khoán niêm yết/đăng ký giao dịch (không bao gồm một số giao dịch vay mượn hoặc repo/trading exposures) với giá trị thị trường trung bình ≥ 2 tỷ đồng trong 180 ngày liên tiếp trước đó. • Nhà đầu tư phải ký các văn bản xác nhận đã hiểu về các điều khoản, rủi ro, v.v. của đợt chào bán trái phiếu. Siết chặt quy trình phát hành trái phiếu riêng lẻ: • Yêu cầu hồ sơ chặt chẽ hơn: Cụ thể như tình trạng pháp lý của tài sản bảo đảm, định giá bởi tổ chức thẩm định giá, đăng ký biện pháp bảo đảm, thứ tự ưu tiên thanh toán của trái chủ trong trường hợp trái phiếu có bảo đảm, xác nhận của ngân hàng về tài khoản nhận tiền. • Yêu cầu xếp hạng tín nhiệm trong một số trường hợp: Khi tổ chức phát hành phát hành lượng trái phiếu lớn (trên 500 tỷ đồng và trên 50% vốn chủ sở hữu trong 12 tháng trước đó) hoặc có lượng trái phiếu đang lưu hành vượt quá 100% vốn chủ sở hữu.
29/11/2024	Luật số 56/2024/QH15	• Mở rộng khái niệm về nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp (cả cá nhân và tổ chức, bao gồm cả nhà đầu tư nước ngoài đầu tư vào Việt Nam). • Thu hẹp phạm vi nhà đầu tư chuyên nghiệp cá nhân có thể tham gia vào TPDN phát hành riêng lẻ – chỉ giới hạn ở trái phiếu có xếp hạng tín nhiệm và tài sản bảo đảm, hoặc có bảo lãnh thanh toán từ tổ chức tín dụng.
11/09/2025	Nghị định 245/2025/NĐ-CP	Yêu cầu đối với chào bán trái phiếu ra công chúng: • Doanh nghiệp phát hành hoặc đăng ký chào bán trái phiếu ra công chúng phải có xếp hạng tín nhiệm, từ 1 trong 3 tổ chức xếp hạng tín nhiệm hàng đầu thế giới - Moody's, S&P, Fitch Ratings - hoặc từ các tổ chức xếp hạng tín nhiệm trong nước được cấp phép. Ngoại lệ áp dụng cho trái phiếu do các tổ chức tín dụng phát hành, hoặc trái phiếu được tổ chức tín dụng hoặc tổ chức tài chính nước ngoài bảo lãnh toàn bộ (gốc và lãi). • Tỷ lệ nợ/vốn chủ sở hữu không được vượt quá 5 lần, ngoại trừ một số trường hợp nhất định (doanh nghiệp nhà nước, doanh nghiệp BĐS, tổ chức tín dụng, công ty bảo hiểm, công ty chứng khoán và công ty quản lý quỹ). • Đối với nhiều đợt phát hành, quy mô mệnh giá của mỗi đợt không được vượt quá vốn chủ sở hữu của tổ chức phát hành. • Việc chào bán trái phiếu ra công chúng của các tổ chức tín dụng không còn cần chấp thuận trước của NHNN. Đơn giản hóa thủ tục niêm yết, rút ngắn thời gian chứng khoán vào giao dịch: Từ 90 ngày xuống còn 30 ngày kể từ thời điểm Sở Giao dịch Chứng khoán phê duyệt.

Nguồn: Bộ Tài chính, Vietcap

Xác nhận của chuyên viên phân tích

Chúng tôi, Hoàng Nam & các chuyên viên Phòng Nghiên cứu và Phân tích, xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty này. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Phương pháp định giá và Hệ thống khuyến nghị của Vietcap

Nội dung chính trong hệ thống khuyến nghị: Khuyến nghị được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu để đạt đến giá mục tiêu, được xác định bằng công thức (giá mục tiêu - giá hiện tại)/giá hiện tại và không liên quan đến hoạt động thị trường. Công thức này được áp dụng từ ngày 1/1/2014.

Các khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên 20%
KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dương từ 10%-20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dao động giữa âm 10% và dương 10%
KÉM KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm từ 10-20%
BÁN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm trên 20%
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Bộ phận nghiên cứu đang hoặc có thể sẽ nghiên cứu cổ phiếu này nhưng không đưa ra khuyến nghị hay giá mục tiêu vì lý do tự nguyện hoặc chỉ để tuân thủ các quy định của luật và/hoặc chính sách công ty trong trường hợp nhất định, bao gồm khi Vietcap đang thực hiện dịch vụ tư vấn trong giao dịch sáp nhập hoặc chiến lược có liên quan đến công ty đó.
KHUYẾN NGHỊ TẠM HOÃN	Hình thức đánh giá này xảy ra khi chưa có đầy đủ thông tin cơ sở để xác định khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu. Khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu trước đó, nếu có, không còn hiệu lực đối với cổ phiếu này.

Trừ khi có khuyến cáo khác, những khuyến nghị đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng. Những biến động giá trong tương lai có thể làm cho các khuyến nghị tạm thời không khớp với mức chênh lệch giữa giá thị trường của cổ phiếu và giá mục tiêu nên việc việc diễn giải các khuyến nghị đầu tư cần được thực hiện một cách linh hoạt.

Rủi ro: Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Tỷ giá ngoại tệ có thể ảnh hưởng bất lợi đến giá trị, giá hoặc lợi nhuận của bất kỳ chứng khoán hay công cụ tài chính nào có liên quan được nói đến trong báo cáo này. Để được tư vấn đầu tư, thực hiện giao dịch hoặc các yêu cầu khác, khách hàng nên liên hệ với đơn vị đại diện kinh doanh của khu vực để được giải đáp.

Liên hệ

CTCP Chứng khoán Vietcap (Vietcap)

www.vietcap.com.vn

Trụ sở chính (1): Bitexco

Tháp tài chính Bitexco, tầng 15,
Số 2 Hải Triều, Phường Sài Gòn, Tp. HCM
+84 28 3914 3588

Trụ sở chính (2): Nguyễn Huệ

Tòa nhà Vinatex, Tầng 3, Số 10 Nguyễn Huệ,
Phường Sài Gòn, TP. HCM
+84 28 8882 6868

Phòng giao dịch Hàm Nghi

Tòa nhà Doji, tầng 16, số 81-83-83B-85 Hàm Nghi,
Phường Sài Gòn, Tp. HCM
+84 28 8882 6868

Chi nhánh Hà Nội

109 Trần Hưng Đạo, tầng 6
Phường Cửa Nam, Tp. Hà Nội
+84 24 6262 6999

Phòng giao dịch Mỹ Đình

SAP.A09 Tòa A – Chung cư cao tầng HH2-1 (The Matrix One)
Phường Từ Liêm, Tp. Hà Nội (Số 1 Lê Quang Đạo)
+84 28 8882 6868

Phòng Nghiên cứu và Phân tích

Research Team: +84 28 3914 3588

research@vietcap.com.vn

Hoàng Nam

Giám đốc, ext 124

nam.hoang@vietcap.com.vn

Ngân hàng, Chứng khoán và Bảo hiểm

Huỳnh Thị Hồng Ngọc,
Trưởng phòng, ext 138
- Vũ Thế Quân, Phó Trưởng phòng, ext 364
- Hồ Thu Nga, Chuyên viên, ext 516

Vĩ mô

Hoàng Thúy Lương

Trưởng phòng cao cấp, ext 368

- Đào Minh Quang, Chuyên viên, ext 365

Hàng tiêu dùng

Hoàng Nam

Giám đốc, ext 124

- Bùi Xuân Vinh, Chuyên viên cao cấp, ext 584
- Lý Phúc Thanh Ngân, Chuyên viên cao cấp, ext 532
- Nguyễn Thảo Nguyên, Chuyên viên, ext 268

Dầu khí, Điện và Nước

Đinh Thị Thùy Dương

Phó Giám đốc, ext 140

- Dương Tấn Phước, Chuyên viên, ext 135
- Đỗ Công Anh Tuấn, Chuyên viên, ext 181
- Phạm Phú Lộc, Chuyên viên, ext 549

Bất động sản

Lưu Bích Hồng

Trưởng phòng cao cấp, ext 120

- Phạm Nhật Anh, Chuyên viên cao cấp, ext 149
- Thân Như Đoàn Thục, Chuyên viên cao cấp, ext 174

Công nghiệp và Cơ sở hạ tầng

Nguyễn Thảo Vy

Trưởng phòng cao cấp, ext 147

- Nguyễn Thị Ngọc Hân, Chuyên viên, ext 191
- Hoàng Gia Huy, Chuyên viên, ext 526

Khách hàng cá nhân

Vũ Minh Đức - Phó Giám đốc, ext 363

- Nguyễn Quốc Nhật Trung, Trưởng phòng, ext 129
- Tống Hoàng Trâm Anh, Chuyên viên cao cấp, ext 366
- Lê Hải Đăng, Chuyên viên, ext 570
- Võ Phan Hồng Kiệt, Chuyên viên, ext 470

Phòng Tư Vấn Đầu Tư, Giao dịch Chứng khoán – Khách hàng tổ chức và Trái phiếu

Tuan Nhan

Giám đốc điều hành

Phòng Tư Vấn Đầu Tư, Giao dịch Chứng khoán – Khách hàng tổ chức và Trái phiếu

+84 28 3914 3588, ext 107

tuan.nhan@vietcap.com.vn

Châu Thiên Trúc Quỳnh

Giám đốc điều hành

Phòng Tư Vấn Đầu Tư

+84 28 3914 3588, ext 222

quynh.chau@vietcap.com.vn

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap, Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố, Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này, Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành, Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước, Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán Vietcap và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này, Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt, Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap, Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.