

Báo cáo Trái phiếu Tiền tệ  
Ngày báo cáo 07/04/2026

| Chỉ báo vĩ mô tháng                         | T2   | T3   |
|---------------------------------------------|------|------|
| Chỉ số giá tiêu dùng (bình quân, % YoY)     | 3,4  | 4,7  |
| Tăng trưởng tổng doanh thu bán lẻ %         | 11,9 | 12,1 |
| Tăng trưởng SXCN %                          | 0,6  | 6,9  |
| VND (% tăng/giảm so với USD so với đầu năm) | 0,9  | -0,2 |

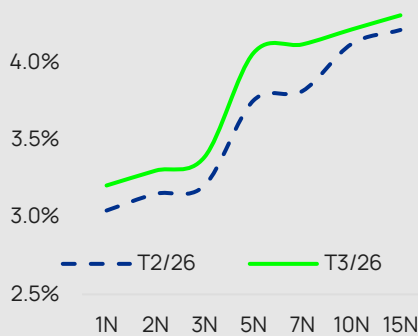
| Dự báo vĩ mô                           | 2025 | 2026F |
|----------------------------------------|------|-------|
| Tăng trưởng GDP %                      | 8,0  | 8,5   |
| Chỉ số giá tiêu dùng (bình quân) % YoY | 3,3  | 4,3   |

| Lãi suất điều hành (cuối năm) | 2025 | 2026F |
|-------------------------------|------|-------|
| Chiết khấu                    | 3,0  | 3,0   |
| Tái cấp vốn                   | 4,5  | 4,5   |
| Trần huy động (<6 tháng) %    | 4,75 | 4,75  |

| Phiên đấu thầu TPCP cuối tháng (LS %) |                |      |      |
|---------------------------------------|----------------|------|------|
| Kỳ hạn                                | TL trúng thầu  | T2   | T3   |
| 3 năm                                 | Không chào bán | N/A  | N/A  |
| 5 năm                                 | 8,0            | N/A  | 3,6  |
| 7 năm                                 | Không chào bán | N/A  | N/A  |
| 10 năm                                | 44,3           | 4,09 | 4,11 |
| 15 năm                                | Không chào bán | N/A  | N/A  |
| 20 năm                                | Không chào bán | N/A  | N/A  |
| 30 năm                                | Không chào bán | N/A  | N/A  |

Nguồn: HNX

Hình 1: Lãi suất TPCP  
4.5%



Nguồn: Bloomberg (TT thứ cấp)

Đào Minh Quang  
Chuyên viên

Hoàng Thúy Lương  
Trưởng phòng cao cấp

## NHNN bán ngoại tệ kỳ hạn để hỗ trợ tỷ giá

Lượng phát hành trái phiếu Chính phủ (TPCP) giảm xuống mức thấp nhất trong 6 tháng

- Lượng phát hành TPCP đã giảm 43,3% MoM xuống mức 19,6 nghìn tỷ đồng, mức thấp nhất trong 6 tháng. Tính đến cuối tháng 3, Kho bạc Nhà nước (KBNN) đã phát hành 80,1 nghìn tỷ đồng TPCP, hoàn thành 72,8% kế hoạch quý 1 và 16,0% kế hoạch cả năm. Ngoài ra, KBNN dự kiến sẽ phát hành 110 nghìn tỷ đồng TPCP trong quý 2/2026 - tương đương kế hoạch trong quý 1/2026 nhưng cao hơn 37,3% so với số lượng thực tế phát hành trong quý trước.
- Trên thị trường sơ cấp, lợi suất trái phiếu kỳ hạn 10 năm tăng nhẹ 2 điểm cơ bản MoM lên 4,11%, trong khi lợi suất kỳ hạn 5 năm và 10 năm trên thị trường thứ cấp lần lượt tăng lên mức 4,06% (+31 điểm cơ bản MoM) và 4,21% (+9 điểm cơ bản MoM).

### Lợi suất TPCP có thể tiếp tục xu hướng tăng trong tháng 4

- Áp lực tăng đối với lợi suất TPCP trong tháng 4 có thể đến từ: (1) tiềm năng gia tăng nguồn cung do KBNN mới chỉ hoàn thành 16,0% kế hoạch cả năm tính đến cuối tháng 3, (2) tiềm năng gia tăng của lợi suất trái phiếu kho bạc Mỹ kỳ hạn 10 năm (+5 điểm cơ bản từ ngày 31/03/2026 đến 05/04/2026); (3) áp lực thanh khoản tạm thời do chúng tôi ước tính có khoảng 312 nghìn tỷ đồng giá trị hợp đồng repo sẽ đáo hạn trong tháng 4, cùng với (4) khả năng lãi suất tiền gửi có thể tiếp tục tăng.

### Lãi suất liên ngân hàng tăng mạnh trong bối cảnh áp lực thanh khoản

- Thanh khoản thắt chặt đáng kể vào đầu tháng và cuối tháng. Lãi suất qua đêm đã vượt 10% trong một số phiên giao dịch trong tháng. Tuy nhiên, nhìn chung, tình hình thanh khoản trong tháng 3 vẫn có xu hướng cải thiện so với tháng 2 khi lãi suất qua đêm trung bình giảm xuống mức 6,0% (từ mức trung bình 7,0% trong tháng 2).
- Trong tháng 3, NHNN đã bơm 491,3 nghìn tỷ đồng trong khi có 605,8 nghìn tỷ đồng hợp đồng repo đã đáo hạn, dẫn đến mức hút ròng 114,5 nghìn tỷ đồng.
- Chúng tôi kỳ vọng một số yếu tố có thể gây áp lực lên lãi suất qua đêm trong ngắn hạn, bao gồm: (1) khoảng 312 nghìn tỷ đồng hợp đồng repo OMO sẽ đáo hạn trong tháng 4, và có thể sẽ gây áp lực lên thanh khoản, cùng với (2) khả năng tiếp tục gia tăng của lãi suất huy động tại các ngân hàng - trong đầu tháng 4, một số ngân hàng đã ghi nhận mức lãi suất cao, bao gồm: PGBank, BVBank, OCB và Bắc Á Bank với mức lãi suất huy động phổ biến 7%/năm; ngân hàng số Vikki Bank có thể sở hữu mức lãi suất huy động lên tới 9,3%/năm; và ngân hàng số Cake by VPBank có thể sở hữu mức lãi suất huy động lên tới 8,7%/năm.

### Tỷ giá USD/VND tăng 1,1% trong tháng 3

- Tỷ giá USD/VND tăng 1,1% trong tháng 3 và kết thúc tháng ở mức 26.340 trên thị trường liên ngân hàng (tỷ giá USD/VND tăng 0,2% so với đầu năm) do mức tăng của chỉ số DXY (+2,4% trong tháng 3) và nhu cầu USD tại thị trường trong nước tăng.
- Để đáp ứng nhu cầu thị trường, cung cấp thanh khoản ngoại tệ và ổn định tỷ giá, NHNN đã bán một lượng lớn USD cho các ngân hàng thương mại thông qua hợp đồng kỳ hạn 180 ngày vào ngày 24/03/2026.
- Một số yếu tố có thể gây áp lực lên tâm lý thị trường ngoại hối (FX) trong ngắn hạn, bao gồm: (1) đồng USD có thể mạnh lên, (2) sự thay đổi trong kỳ vọng về chính sách tiền tệ của Fed khi giới đầu tư dần loại bỏ kịch bản cắt giảm lãi suất trong năm nay, và (3) khả năng thâm hụt thương mại tiếp diễn, khi tháng 3 đã đánh dấu tháng thâm hụt thứ tư liên tiếp. Ở chiều ngược lại, dòng vốn FDI ổn định (với vốn giải ngân quý 1/2026 tăng 9,1% YoY) có thể sẽ giúp giảm bớt một phần áp lực lên tỷ giá.

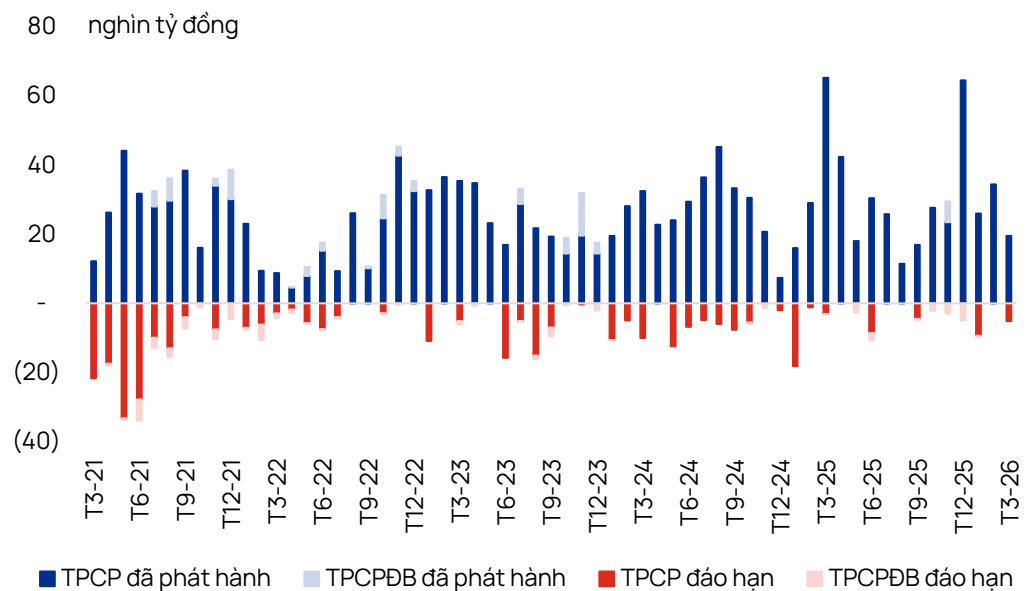
## Thị trường trái phiếu sơ cấp

### Lượng phát hành TPCP giảm xuống mức thấp nhất trong 6 tháng

Đà tăng ghi nhận trong tháng 2 đã không được duy trì, với lượng phát hành TPCP giảm 43,3% MoM, đạt 19,6 nghìn tỷ đồng, đánh dấu mức thấp nhất trong 6 tháng qua. Kỳ hạn 10 năm chiếm 99% tổng khối lượng phát hành, với lãi suất trúng thầu tăng nhẹ 2 điểm cơ bản MoM lên mức 4,11%.

Tính đến cuối tháng 3, lượng phát hành TPCP đã không đạt mục tiêu quý 1/2026 khi KBNN phát hành được 80,1 nghìn tỷ đồng, hoàn thành 72,8% kế hoạch quý 1 và 16,0% kế hoạch năm. Trong thời gian tới, KBNN dự kiến phát hành 110 nghìn tỷ đồng TPCP trong quý 2/2026. Mặc dù mục tiêu này không thay đổi so với kế hoạch quý 1/2026, nhưng cao hơn 37,3% so với lượng phát hành thực tế của quý trước.

Hình 2: Phát hành và đáo hạn



Nguồn: Sở Giao dịch Chứng khoán Hà Nội (HNX), Vietcap

Hình 3: Kế hoạch phát hành TPCP

| Đơn vị: tỷ đồng  | Kế hoạch năm 2026 | Phát hành kể từ đầu năm | Phát hành/Kế hoạch kể từ đầu năm |
|------------------|-------------------|-------------------------|----------------------------------|
| <b>Tổng cộng</b> | <b>500.000</b>    | <b>80.101</b>           | <b>16,0%</b>                     |
| Đơn vị: tỷ đồng  | Kế hoạch Q1 2026  | Phát hành Q1            | Phát hành/Kế hoạch Q1            |
| 5 năm            | 17.000            | 640                     | 3,8%                             |
| 7 năm            | 2.000             | 0                       | 0,0%                             |
| 10 năm           | 65.000            | 78.511                  | 120,8%                           |
| 15 năm           | 17.000            | 950                     | 5,6%                             |
| 20 năm           | 3.000             | 0                       | 0,0%                             |
| 30 năm           | 6.000             | 0                       | 0,0%                             |
| <b>Tổng cộng</b> | <b>110.000</b>    | <b>80.101</b>           | <b>72,8%</b>                     |

Nguồn: KBNN, HNX, Vietcap

Hình 4: Kết quả đấu thầu trái phiếu trong tháng theo tuần

*TPCP:*

| <i>Đơn vị: tỷ đồng</i>         | Kỳ hạn           | Giá trị chào bán | Giá trị trúng thầu | Tỷ lệ trúng thầu % | Lợi suất % |
|--------------------------------|------------------|------------------|--------------------|--------------------|------------|
| <b>Tuần kết thúc 6/3/2026</b>  | 7                | 1.000            | 0                  | 0,0%               | N.M        |
|                                | 10               | 11.000           | 4.830              | 43,9%              | 4,11       |
|                                | 15               | 1.000            | 0                  | 0,0%               | N.M        |
|                                | 20               | 500              | 0                  | 0,0%               | N.M        |
|                                | <b>Tổng cộng</b> | <b>13.500</b>    | <b>4.830</b>       | <b>35,8%</b>       |            |
| <b>Tuần kết thúc 13/3/2026</b> | 5                | 1.000            | 0                  | 0,0%               | N.M        |
|                                | 10               | 11.000           | 560                | 5,1%               | 4,11       |
|                                | 15               | 1.000            | 0                  | 0,0%               | N.M        |
|                                | 20               | 500              | 0                  | 0,0%               | N.M        |
|                                | <b>Tổng cộng</b> | <b>13.500</b>    | <b>560</b>         | <b>4,2%</b>        |            |
| <b>Tuần kết thúc 20/3/2026</b> | 5                | 1.000            | 60                 | 6,0%               | 3,5        |
|                                | 10               | 11.000           | 9.060              | 82,4%              | 4,11       |
|                                | 15               | 1.000            | 100                | 10,0%              | 4,2        |
|                                | 20               | 500              | 0                  | 0,0%               | N.M        |
|                                | <b>Tổng cộng</b> | <b>13.500</b>    | <b>9.220</b>       | <b>68,3%</b>       |            |
| <b>Tuần kết thúc 27/3/2026</b> | 5                | 1.000            | 80                 | 8,0%               | 3,6        |
|                                | 10               | 11.000           | 4.870              | 44,3%              | 4,11       |
|                                | 15               | 1.000            | 0                  | 0,0%               | N.M        |
|                                | 30               | 500              | 0                  | 0,0%               | N.M        |
|                                | <b>Tổng cộng</b> | <b>13.500</b>    | <b>4.950</b>       | <b>36,7%</b>       |            |

Nguồn: HNX, Vietcap

## Thị trường trái phiếu thứ cấp

### Giá trị giao dịch trung bình tăng mạnh trong khi lợi suất tiếp tục tăng

Trái ngược với mức giảm trong khối lượng phát hành trên thị trường sơ cấp, GTGDTB trên thị trường thứ cấp tăng 18,5% MoM, đạt 17,3 nghìn tỷ đồng. Đây là mức cao nhất trong 7 tháng qua, phục hồi đáng kể sau mức giảm 14,5% MoM vào tháng 2. Trong khi đó, lợi suất trái phiếu trên thị trường thứ cấp tiếp tục xu hướng tăng, tăng từ 9 đến 31 điểm cơ bản ở tất cả các kỳ hạn. Đáng chú ý, lợi suất kỳ hạn 5 năm và 10 năm lần lượt tăng lên mức 4,06% (+31 điểm cơ bản MoM) và 4,21% (+9 điểm cơ bản MoM).

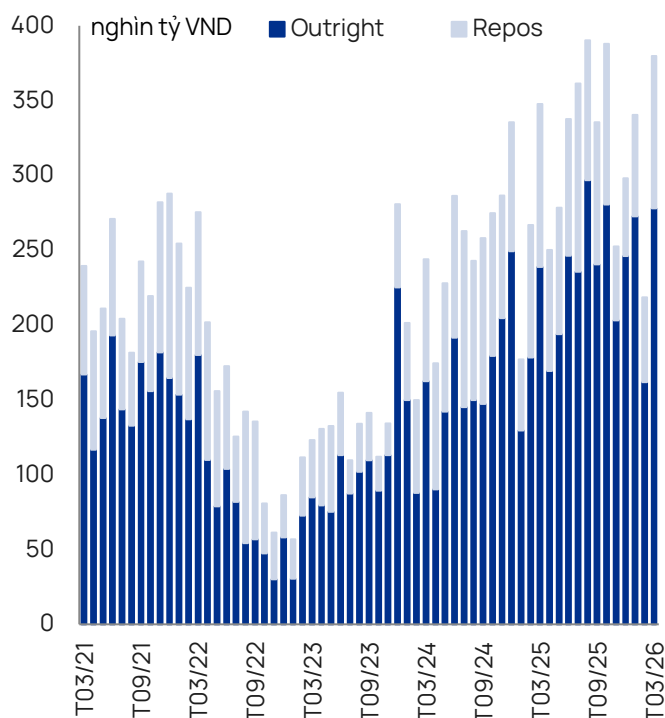
Một số yếu tố tiếp tục khiến lợi suất trái phiếu tiếp tục tăng bao gồm:

- Tình trạng thiếu hụt thanh khoản tạm thời trong hệ thống ngân hàng.
- Lợi suất toàn cầu cao hơn, với lợi suất trái phiếu Kho bạc Mỹ kỳ hạn 10 năm tăng mạnh 35 điểm cơ bản trong tháng 3.
- Lãi suất tiền gửi trong nước gia tăng trong tháng, khi các ngân hàng quốc doanh tăng lãi suất từ 70 đến 120 điểm cơ bản đối với các kỳ hạn từ 12 đến 36 tháng.

### Khối ngoại mua ròng lần đầu tiên sau 4 tháng

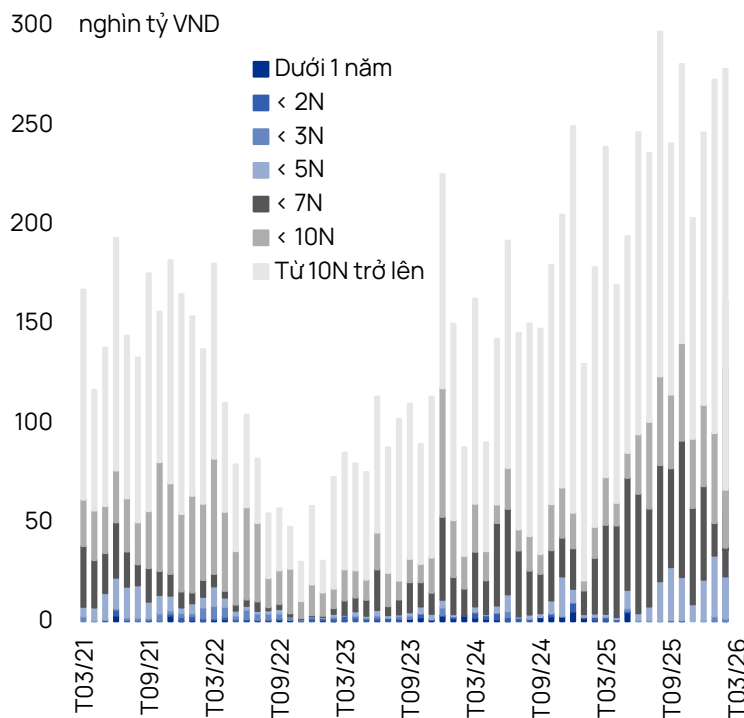
Trong tháng 3, khối ngoại đã quay trở lại vị thế mua ròng với giá trị khoảng 87,8 tỷ đồng, sau 3 tháng liên tiếp bán ròng. Tính chung quý 1/2026, khối ngoại đã bán ròng 2,9 nghìn tỷ đồng so với mức mua ròng 2,3 nghìn tỷ đồng trong quý 1/2025.

Hình 5: GTGD outright, repos



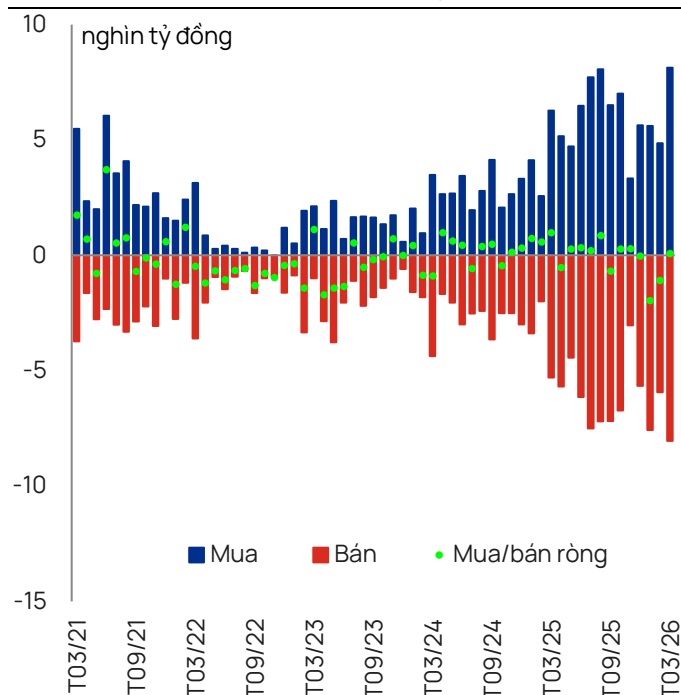
Nguồn: HNX, Vietcap

Hình 6: GTGD thị trường thứ cấp (outrights) theo kỳ hạn



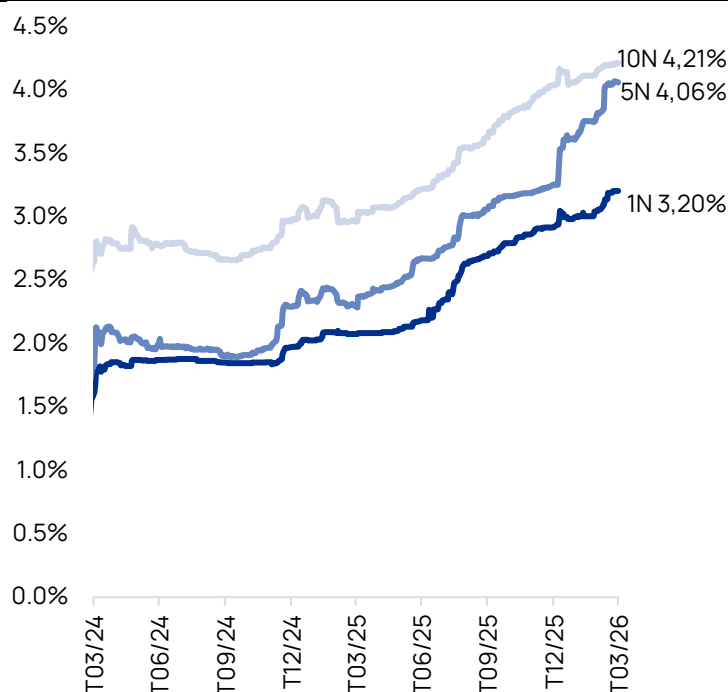
Nguồn: HNX, Vietcap

Hình 7: Giá trị mua và bán của khối ngoại



Nguồn: HNX, Vietcap

Hình 8: Lợi suất TPCP (thị trường thứ cấp)



Nguồn: Hiệp hội Thị trường Trái phiếu Việt Nam (VBMA), Vietcap

## Dự báo thị trường trái phiếu

### Lợi suất TPCP có thể tiếp tục xu hướng tăng trong tháng 4

Chúng tôi dự báo lợi suất TPCP có thể tiếp tục chịu áp lực tăng trong tháng 4 do:

- (1) Nguồn cung có thể tăng do KBNN mới chỉ hoàn thành 16,0% kế hoạch năm tính đến cuối tháng 3.
- (2) Lợi suất trái phiếu Kho bạc Mỹ kỳ hạn 10 năm có xu hướng cao hơn (+5 điểm cơ bản từ ngày 31/03 đến 05/04).
- (3) Thiếu hụt thanh khoản tạm thời khi ước tính có khoảng 312 nghìn tỷ đồng các khoản repo đáo hạn trong tháng 4.
- (4) Môi trường lãi suất trong nước cao hơn khi các ngân hàng có thể tiếp tục tăng lãi suất huy động.

## Thị trường tiền tệ

### Lãi suất liên ngân hàng tăng mạnh trong bối cảnh áp lực thanh khoản

Thanh khoản thắt chặt đáng kể vào thời điểm đầu và cuối tháng. Lãi suất qua đêm có nhiều phiên giao dịch trong tháng vượt mức 10%. Các yếu tố gây áp lực lên thanh khoản bao gồm:

- Khối lượng lớn các khoản OMO repo đáo hạn.
- Một lượng lớn tiền gửi của KBNN tại các ngân hàng thương mại đến hạn.
- Việc NHNN bán USD qua hợp đồng kỳ hạn 180 ngày sẽ hút một lượng thanh khoản VND tương ứng khỏi hệ thống.
- Các ngân hàng chốt sổ dư và dự trữ vào cuối quý để đảm bảo tuân thủ các quy định và mục tiêu thanh khoản nội bộ.
- Các ngân hàng thương mại nhà nước tăng lãi suất huy động từ 70 đến 120 điểm cơ bản cho kỳ hạn 12-36 tháng.

Tuy nhiên, nhìn chung tình hình thanh khoản tháng 3 đã cải thiện so với tháng 2 khi lãi suất qua đêm trung bình giảm từ 7,0% xuống còn 6,0%.

Trong tháng 3, NHNN đã bơm 491,3 nghìn tỷ đồng trong khi có 605,8 nghìn tỷ đồng repo đáo hạn, dẫn đến mức hút ròng 114,5 nghìn tỷ đồng.

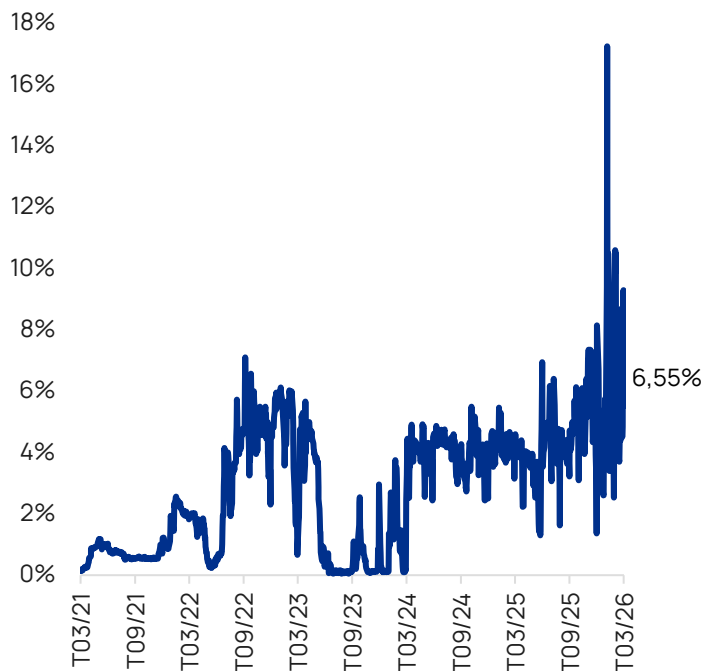
**Triển vọng:** Chúng tôi dự báo lãi suất qua đêm sẽ chịu áp lực tăng trong ngắn hạn do (1) khoảng 312 nghìn tỷ đồng repo đáo hạn trong tháng 4 gây căng thẳng thanh khoản và (2) lãi suất tiền gửi ngân hàng tiếp tục tăng. Đầu tháng 4, lãi suất tại nhiều ngân hàng duy trì ở mức cao như PGBank, BVBank, OCB và Bac A Bank (khoảng 7,0%/năm). Các nền tảng số như Vikki Bank hay Cake by VPBank thậm chí đưa ra mức lãi suất lên tới 9,3% và 8,7%/năm.

Hình 9: Lãi suất liên ngân hàng

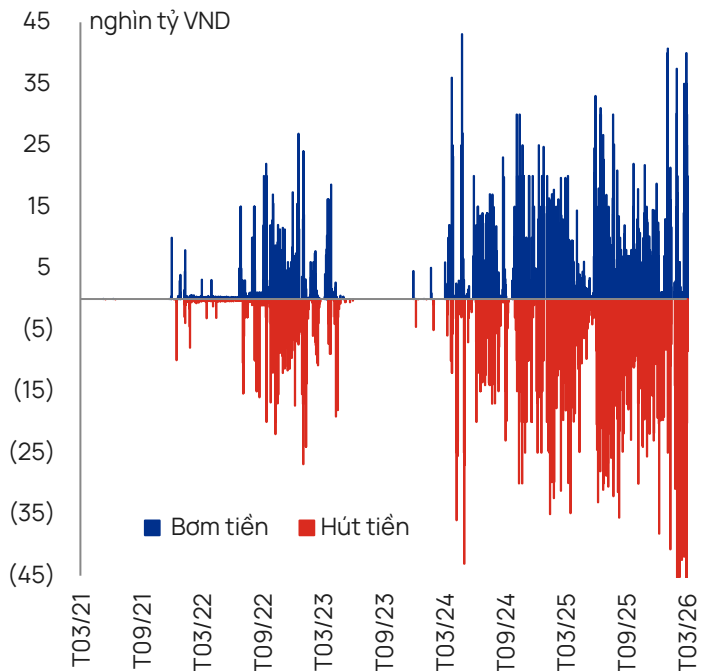
| (%)       | Qua đêm | 1 tuần | 1 tháng | 3 tháng |
|-----------|---------|--------|---------|---------|
| 30/1/2026 | 5,40    | 6,80   | 7,30    | 7,30    |
| 27/2/2026 | 4,60    | 7,20   | 7,40    | 7,80    |
| 31/3/2026 | 6,55    | 7,35   | 8,00    | 8,10    |

Nguồn: Bloomberg, Vietcap

Hình 10: Lãi suất qua đêm liên ngân hàng



Hình 11: Bơm/hút tiền ròng trên thị trường mở (OMO)



Nguồn: Bloomberg, Vietcap

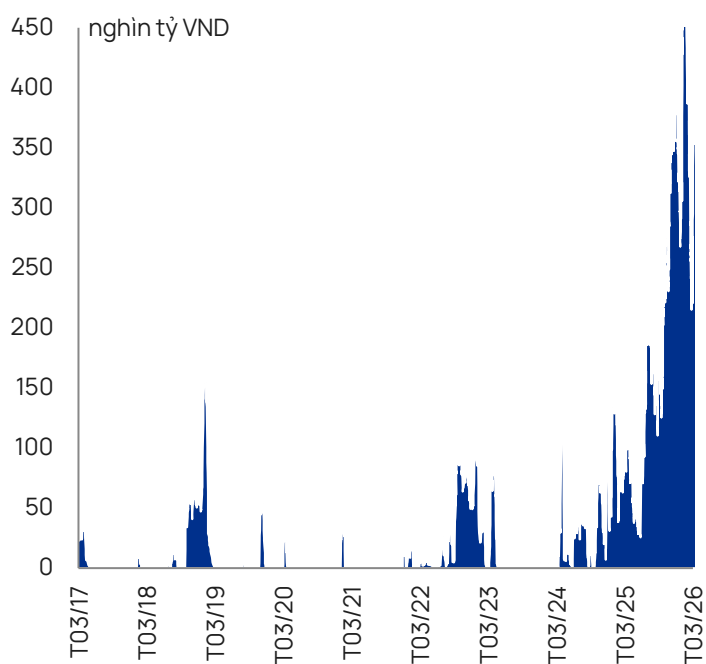
Nguồn: NHNN, Vietcap

Hình 12: Tín phiếu và reverse repos phát hành và đáo hạn theo tuần (tỷ đồng)

| Tuần kết thúc | Reverse repos |         | T-bills  |         | Bơm/(Hút) ròng |
|---------------|---------------|---------|----------|---------|----------------|
|               | Chào bán      | Đáo hạn | Chào bán | Đáo hạn |                |
| 06/02/2026    | 229.790       | 70.639  | -        | -       | 159.151        |
| 13/02/2026    | 69.681        | 66.798  | -        | -       | 2.883          |
| 20/02/2026    | -             | -       | -        | -       | -              |
| 27/02/2026    | 9.774         | 88.192  | -        | -       | (78.418)       |
| 06/03/2026    | 170.277       | 166.095 | -        | -       | 4.182          |
| 13/03/2026    | 45.000        | 126.477 | -        | -       | (81.477)       |
| 20/03/2026    | 14.979        | 99.315  | -        | -       | (84.336)       |
| 27/03/2026    | 106.000       | 104.376 | -        | -       | 1.624          |
| 03/04/2026    | 255.782       | 145.628 | -        | -       | 110.154        |

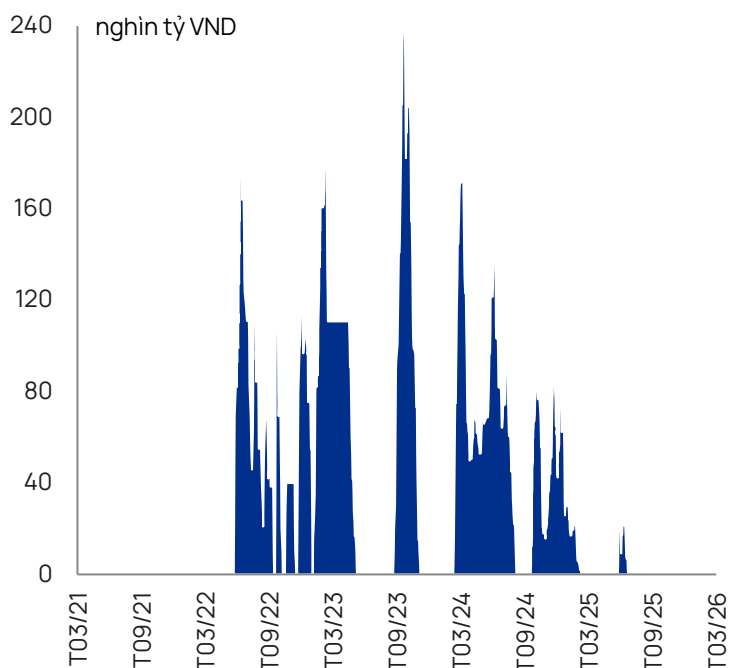
Nguồn: NHNN, Vietcap

Hình 13: Repos lưu hành (OMO)



Nguồn: NHNN, Vietcap

Hình 14: Tín phiếu lưu hành



Nguồn: NHNN, Vietcap

## Tỷ giá

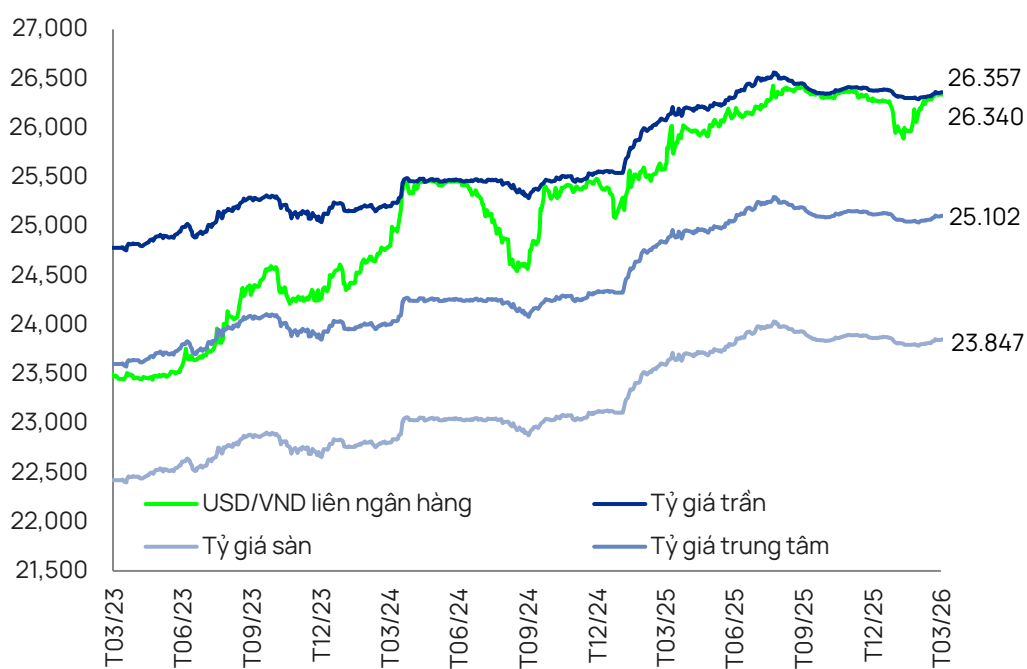
### Tỷ giá USD/VND tăng 1,1% trong tháng 3

Tỷ giá USD/VND tăng 1,1% trong tháng 3, giao dịch ở mức 26.340 trên thị trường liên ngân hàng (tính từ đầu năm, tỷ giá USD/VND đã tăng 0,2%) do mức tăng của chỉ số DXY (+2,4% trong tháng 3) và nhu cầu USD tại thị trường trong nước tăng.

Để ổn định tỷ giá, NHNN đã bán một lượng lớn USD cho các ngân hàng thương mại thông qua hợp đồng kỳ hạn 180 ngày vào ngày 24/03.

**Triển vọng:** Một số yếu tố có thể gây áp lực lên tâm lý thị trường ngoại hối ngắn hạn bao gồm (1) đồng USD có thể mạnh lên, (2) kỳ vọng lãi suất của Fed thay đổi (nhà đầu tư dự báo không có đợt cắt giảm lãi suất trong năm nay), và (3) rủi ro thâm hụt thương mại kéo dài (tháng 3 là tháng thâm hụt thứ 4 liên tiếp). Ngược lại, dòng vốn FDI ổn định (giải ngân quý 1/2026 tăng 9,1% YoY) có thể giúp giảm bớt một phần áp lực lên tỷ giá.

Hình 15: Tỷ giá USD/VND



Nguồn: Bloomberg, Vietcap

## Hệ thống khuyến nghị của Vietcap

Chúng tôi, Đào Minh Quang & Hoàng Thủy Lương, 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 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](http://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](mailto:research@vietcap.com.vn)

**Hoàng Nam**  
**Giám đốc, ext 124**  
[nam.hoang@vietcap.com.vn](mailto: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 Thủy Dương**  
**Phó Giám đốc, ext 140**  
- Đỗ Công Anh Tuấn, Chuyên viên cao cấp, ext 181  
- Dương Tấn Phước, Chuyên viên, ext 135  
- 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 Thực, 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, Phó Trưởng phòng, ext 366  
- Lê Hải Đăng, Chuyên viên, ext 570  
- Võ Phan Hồng Kiệt, Chuyên viên, ext 470

### Phòng Tư Vấn Đầu Tư và Phòng Giao dịch Chứng khoán – Khách hàng tổ chức

**Anthony Le**  
**Giám đốc**  
**Phòng Giao dịch Chứng khoán – Khách hàng tổ chức**  
+84 28 3914 3588, ext 525  
[anthony.le@vietcap.com.vn](mailto:anthony.le@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](mailto: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.