

CPI vẫn trong tầm kiểm soát mặc dù có khả năng vượt dự báo

Vũ Việt Linh
Chuyên Viên, Ngành Kinh Tế Vĩ Mô
linh.vuviet@hsc.com.vn
+84 24 3933 4693 Ext. 4870

Phạm Vũ Thăng Long
Giám đốc, Kinh Tế Vĩ Mô
long.pvthang@hsc.com.vn
+84 24 3933 4693 Ext. 4805

- Trong tháng 6, CPI hạ nhiệt xuống 4,34% từ 4,44% trong tháng 5 nhờ đóng góp nhóm giao thông giảm xuống. Tính chung 6 tháng đầu năm 2024, CPI tổng thể tăng 4,08%.
- HSC kỳ vọng CPI tăng lên 4,4% trong tháng 7 dựa trên khả năng giá dầu thô hồi phục có thể làm gia tăng đóng góp của chi phí giao thông.
- CPI dự kiến sẽ hạ nhiệt từ tháng 8 một phần do mức nền cao hơn. HSC duy trì dự báo CPI cho năm 2024-2025 lần lượt ở mức 3,8% và 3,4% (so với 3,3% trong năm 2023).
- Sức ép chi phí gia tăng gần đây do cước vận tải toàn cầu tăng trong bối cảnh cuộc khủng hoảng dai dẳng ở Biển Đỏ. Tuy nhiên, tác động dự kiến không quá lớn và khó làm CPI năm 2024 vượt biên độ mục tiêu của NHNN.

CPI hạ nhiệt nhẹ trong tháng 6 nhờ chi phí giao thông giảm

Trong tháng 6, CPI tổng thể hạ nhiệt xuống 4,34% so với cùng kỳ từ 4,44% so với cùng kỳ trong tháng 5 do chi phí nhiên liệu giảm (giảm 5,86% so với tháng trước) từ đó làm đóng góp nhóm giao thông giảm xuống. Trong khi đó, lạm phát cơ bản tiếp tục giảm xuống 2,61% so với cùng kỳ trong tháng 6 từ 2,68% so với cùng kỳ trong tháng 5, vẫn ở mức tương đối thấp (dưới 3%) trong tháng thứ 7 liên tiếp.

Tính chung 6 tháng đầu năm 2024, CPI tổng thể tăng 4,08% so với cùng kỳ trong khi CPI cơ bản thấp hơn ở mức 2,75% so với cùng kỳ. Sự phân hóa tiếp tục diễn ra đối với CPI tổng thể & cơ bản cho thấy sức ép lạm phát xuất phát từ các nhóm hàng ngoài cơ bản (như năng lượng, thực phẩm và dịch vụ được nhà nước quản lý) thay vì diễn ra trên diện rộng trong toàn bộ nền kinh tế.

HSC duy trì dự báo cho năm 2024-2025

HSC dự báo CPI tháng 7 tăng lên 4,4% so với cùng kỳ do khả năng đóng góp của chi phí giao thông gia tăng trong bối cảnh giá dầu thô đang hồi phục.

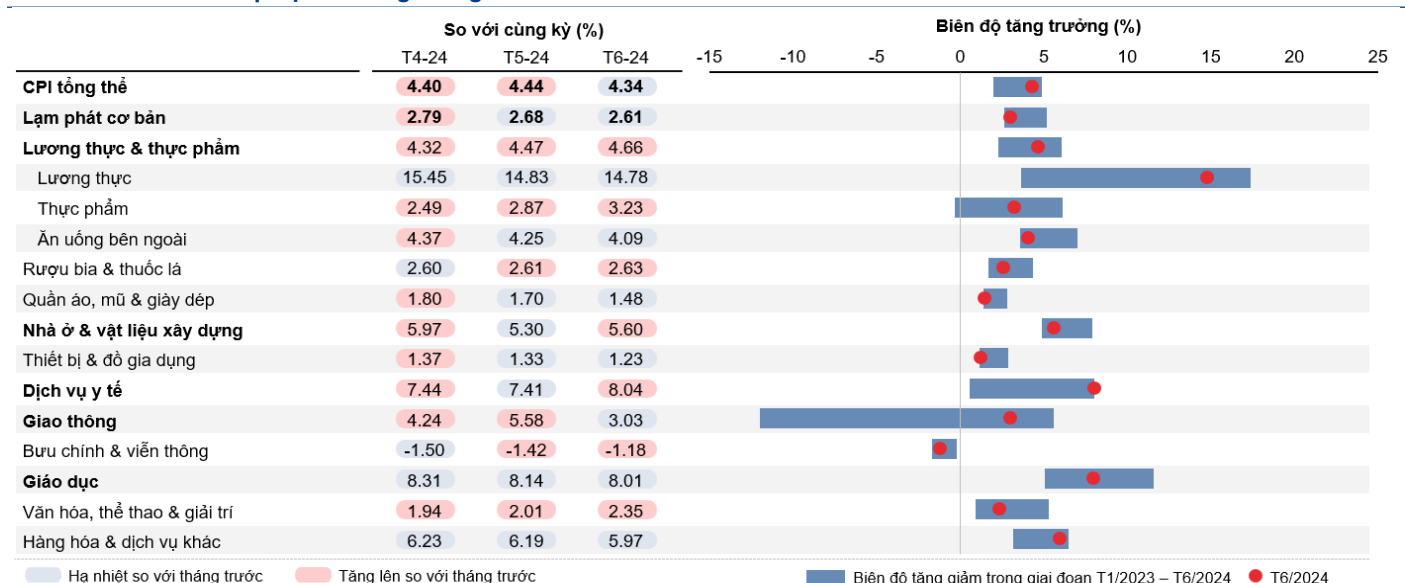
CPI có thể sẽ giảm dần từ tháng 8 nhờ (1) chi phí thực phẩm giảm do đà tăng giá thịt lợn dần hạ nhiệt sau mùa hè và (2) mức nền cao hơn. HSC duy trì dự báo CPI cho năm 2024-2025 bình quân ở mức lần lượt 3,8% và 3,4%.

Rủi ro vượt dự báo mới xuất hiện từ yếu tố chi phí

Một số rủi ro khiến CPI cao hơn dự báo của chúng tôi đến từ phía cầu như chi tiêu tài khóa và tiền lương khu vực công tăng lên. Áp lực từ phía cung cũng xuất hiện do giá cước vận tải toàn cầu & chi phí đầu vào sản xuất đang gia tăng. Tuy nhiên, dựa trên quan sát trong quá khứ, tác động tiềm năng của những rủi ro này chỉ ở mức vừa phải và khó làm CPI năm 2024 vượt trên biên độ mục tiêu của NHNN (4-4,5%).

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 4/7.

Biểu đồ 1: Diễn biến lạm phát trong tháng 6/2024



Nguồn: GSO, HSC

Cập nhật triển vọng lạm phát hàng tháng

Trong tháng 6, CPI tổng thể hạ nhiệt xuống 4,34% so với cùng kỳ từ 4,44% so với cùng kỳ trong tháng 5 do đóng góp của chi phí giao thông giảm. Trong khi đó, lạm phát cơ bản tiếp tục giảm xuống 2,61% so với cùng kỳ trong tháng 6 từ 2,68% so với cùng kỳ trong tháng 5, vẫn ở mức tương đối thấp (dưới 3%) và ổn định. HSC dự báo CPI tháng 7 sẽ tăng lên 4,4% so với cùng kỳ trước khi dần hạ nhiệt từ tháng 8. Chúng tôi duy trì dự báo CPI cho năm 2024-2025 bình quân ở mức lần lượt 3,8% và 3,4% (so với 3,3% cho năm 2023).

CPI hạ nhiệt nhẹ trong tháng 6 nhờ chi phí giao thông giảm

Trong tháng 6, CPI tổng thể hạ nhiệt xuống 4,34% so với cùng kỳ từ 4,44% so với cùng kỳ trong tháng 5 do chi phí nhiên liệu giảm (giảm 5,86% so với tháng trước) từ đó làm đóng góp nhóm giao thông giảm xuống (Biểu đồ 2).

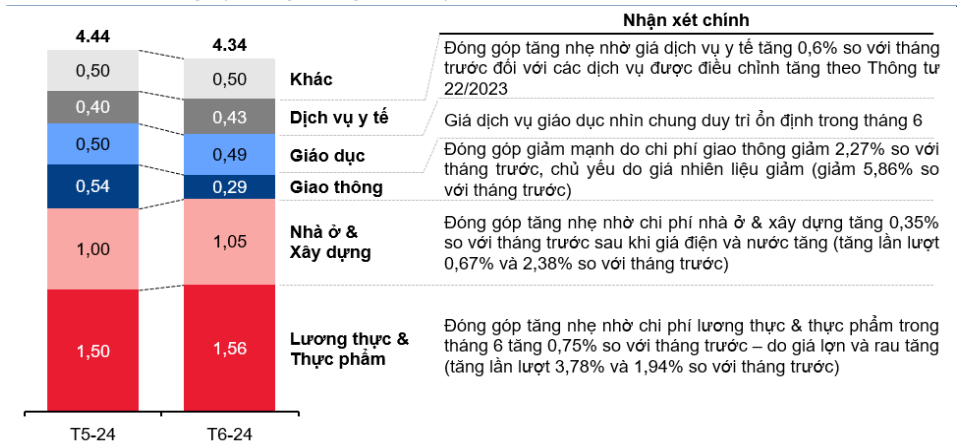
Trong khi đó, lạm phát cơ bản tiếp tục giảm xuống 2,61% so với cùng kỳ trong tháng 6 từ 2,68% so với cùng kỳ trong tháng 5, vẫn ở mức tương đối thấp (dưới 3%) trong tháng thứ 7 liên tiếp (Biểu đồ 3).

Tính chung 6 tháng đầu năm 2024, CPI tổng thể tăng 4,08% so với cùng kỳ (nhìn chung sát với dự báo cả năm 2024 của chúng tôi ở mức 3,8%) trong khi lạm phát cơ bản thấp hơn ở mức 2,75% so với cùng kỳ.

Biểu đồ 2: Đóng góp vào CPI tổng thể (% so với cùng kỳ)

CPI tổng thể tháng 6/2024 đã giảm xuống 4,34% so với cùng kỳ (thấp hơn so với mức 4,44% so với cùng kỳ trong tháng 5/2024)

CPI tháng 6 thấp hơn so với dự báo của chúng tôi là 4,45% (Mời xem: [CPI có thể tiếp tục ở mức cao trong tháng 6, trước khi hạ nhiệt, 25/6/2024, HSC](#)), chủ yếu do chi phí giao thông bất ngờ giảm 2,27% so với tháng trước trong tháng 6 (so với tăng 0,01% so với tháng trước theo dự báo của chúng tôi).

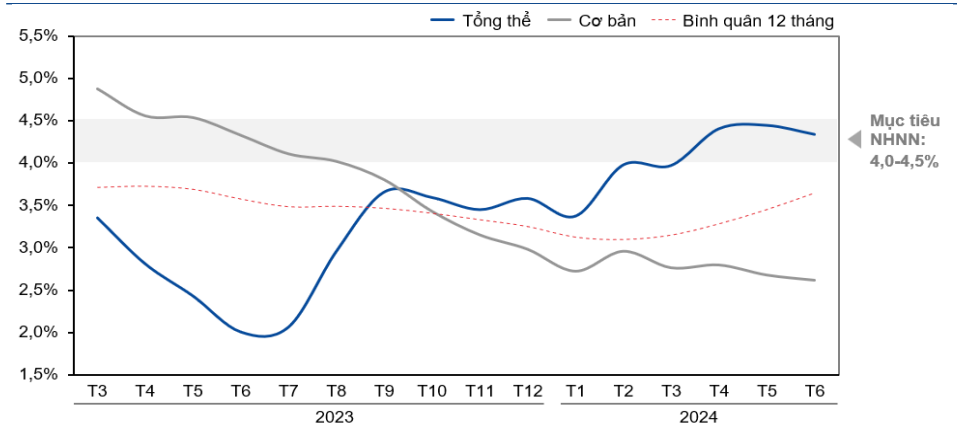


Nguồn: GSO, HSC

Biểu đồ 3: Đóng góp vào CPI tổng thể (%so với cùng kỳ)

Trong 6 tháng đầu năm 2024, CPI tổng thể đã tăng 4,08% so với cùng kỳ trong khi lạm phát cơ bản giảm còn 2,75% so với cùng kỳ

Sự phân hóa tiếp tục diễn ra đối với CPI tổng thể & cơ bản cho thấy sức ép lạm phát xuất phát từ các nhóm hàng ngoài cơ bản (như năng lượng, thực phẩm và dịch vụ được nhà nước quản lý) thay vì diễn ra trên diện rộng trong toàn bộ nền kinh tế.



Nguồn: GSO, HSC

Biến động CPI gần đây là có thể kiểm soát và sẽ không gây sức ép đáng kể đến chính sách nới lỏng tiền tệ của NHNN

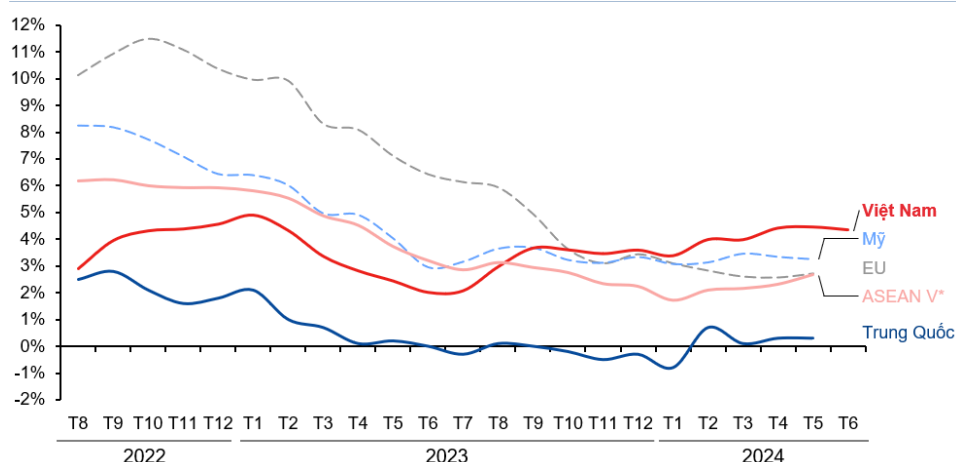
Trong khi CPI của Việt Nam đã vượt lạm phát ở Mỹ, bình quân khu vực EU và ASEAN trong những tháng vừa qua, lạm phát cơ bản vẫn ở mức tương đối thấp và ổn định (Biểu đồ 4 & 5).

Đối với các quốc gia đang phát triển như Việt Nam, mức CPI tổng thể và cơ bản này là hợp lý và nằm trong biên độ mục tiêu năm 2024 của NHNN (4-4,5%). Dựa trên các nghiên cứu quá khứ, ngưỡng lạm phát trong khoảng từ 5-8% sẽ không cản trở sự phát triển kinh tế của các quốc gia châu Á đang phát triển. Trong khi đó, mức lạm phát mục tiêu của các quốc gia đã phát triển thường ở mức 1-3% (Mời xem: [Inflation in Emerging and Developing Countries](#), tháng 11/2018, World Bank).

Do đó, HSC cho rằng sức ép CPI hiện tại là có thể kiểm soát và sẽ không tác động đáng kể tới chính sách nới lỏng tiền tệ của NHNN, như đã xảy ra vào năm 2008 và 2011.

Biểu đồ 4: CPI tổng thể trong khu vực (% so với cùng kỳ)

CPI của Việt Nam đã cao hơn EU, Mỹ và bình quân các quốc gia ASEAN trong những tháng gần đây nhưng vẫn nằm trong biên độ mục tiêu của NHNN và không nhiều khả năng sẽ cản trở tăng trưởng kinh tế

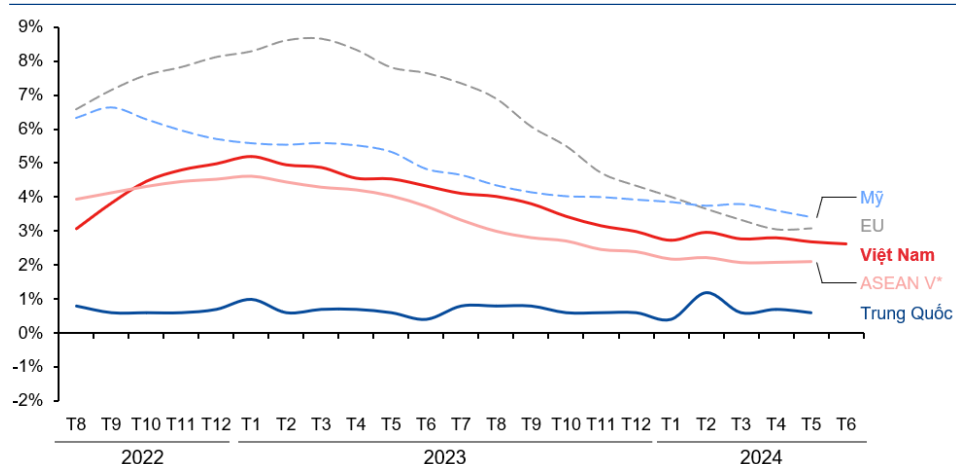


Nguồn: GSO, CEIC, HSC

* ASEAN V = Singapore, Malaysia, Thái Lan, Indonesia và Philippines

Biểu đồ 5: Lạm phát cơ bản trong khu vực (% so với cùng kỳ)

Lạm phát cơ bản của Việt Nam vẫn duy trì ổn định ở mức thấp



Nguồn: GSO, CEIC, HSC

HSC duy trì dự báo CPI cho năm 2024-2025 lần lượt bình quân ở mức 3,8% và 3,4%

Như đã nhấn mạnh vào đầu năm (Mời xem: Triển vọng lạm phát: [Áp lực từ giá do chính phủ điều tiết](#), 14/1/2024, HSC), CPI tổng thể đã tăng nhanh trong nửa đầu năm 2024 với sức ép chủ yếu từ các dịch vụ do nhà nước quản lý như điện, y tế và giáo dục. Điều này nhìn chung sát với kỳ vọng của chúng tôi.

HSC dự báo CPI sẽ tăng lên 4,4% so với cùng kỳ vào tháng 7/2024. Trong đó, phần đóng góp tăng tiềm năng từ nhóm giao thông do giá dầu thô tăng lên (Mời xem: [Oil prices up 2% to two-month high on summer demand hopes, supply worries](#), tháng 7/2024, Reuters) nhiều khả năng sẽ bù trừ với phần đóng góp giảm của chi phí nhà ở & xây dựng và lương thực & thực phẩm do mức nền cao hơn (Biểu đồ 6).

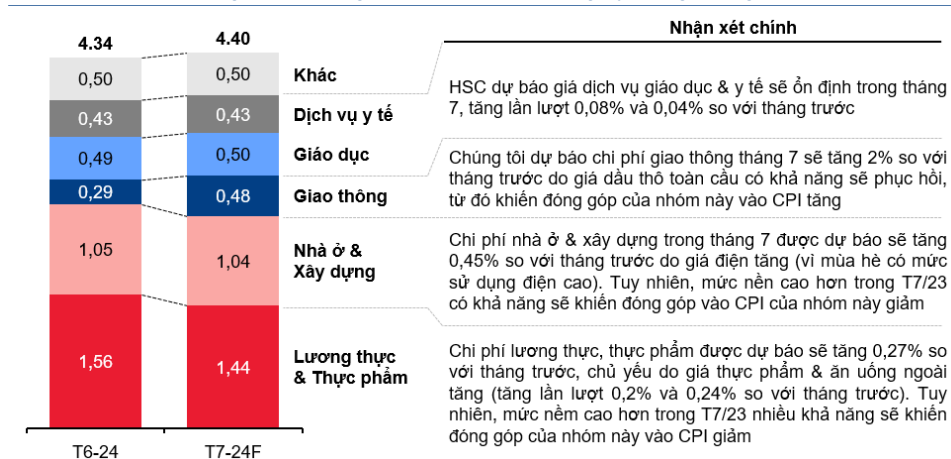
Tuy nhiên, CPI có thể giảm dần từ tháng 8 nhờ (1) chi phí thực phẩm giảm do đã tăng giá thịt lợn dân hạ nhiệt sau mùa hè và (2) mức nền cao hơn của chi phí thực phẩm, giao thông và nhà ở & xây dựng (Biểu đồ 7) (Mời xem: [CPI tăng tốc do giá dầu](#), 17/4/2024, HSC).

Phân tích chi tiết hơn về giá dầu thô (yếu tố chính đóng góp vào chi phí vận tải) và giá thịt lợn (yếu tố chính đóng góp vào chi phí thực phẩm) được trình bày trong báo cáo [CPI có thể tiếp tục ở mức cao trong tháng 6, trước khi hạ nhiệt](#), 25/6/2024, HSC.

Nhìn chung, HSC duy trì dự báo CPI cho năm 2024-2025 bình quân ở mức lần lượt 3,8% và 3,4% (so với 3,3% cho năm 2023) (Biểu đồ 8).

Biểu đồ 6: Đóng góp vào CPI tổng thể (% so với cùng kỳ)

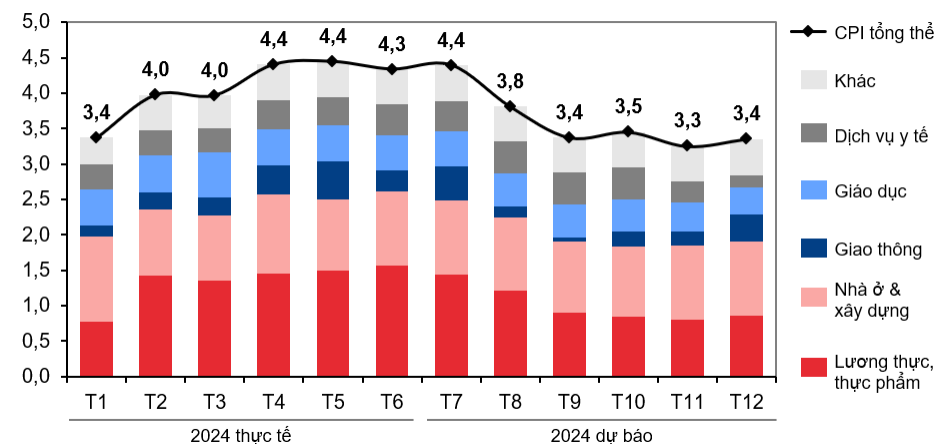
HSC dự báo CPI tổng thể sẽ tăng lên 4,4% so với cùng kỳ trong tháng 7



Nguồn: GSO, HSC

Biểu đồ 7: Dự báo CPI tổng thể hàng năm (%)

HSC dự báo CPI sẽ dẫn hạ nhiệt từ tháng 8, một phần nhờ mức nền cao hơn

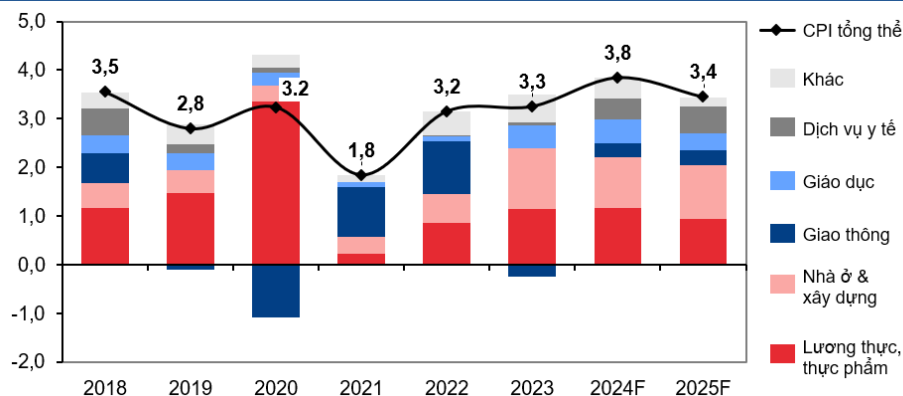


Nguồn: GSO, HSC

HSC kỳ vọng Chính phủ sẽ trì hoãn điều chỉnh giá các dịch vụ được nhà nước quản lý (như giá điện & y tế) cho tới thời điểm muộn hơn ở cuối năm – cho tới khi mức nền thấp năm ngoái không còn.

Biểu đồ 8: Dự báo CPI tổng thể hàng năm (%)

HSC duy trì dự báo CPI bình quân cho năm 2024-2025 lần lượt là 3,8% và 3,4%



Nguồn: GSO, HSC

Rủi ro lạm phát vượt dự báo của chúng tôi

Một số rủi ro khiến lạm phát cao hơn dự báo đến từ phía cầu bao gồm (1) chi tiêu tài khóa nửa cuối 2024, (2) tiền lương khu vực công và tiền lương tối thiểu vùng tăng lên.

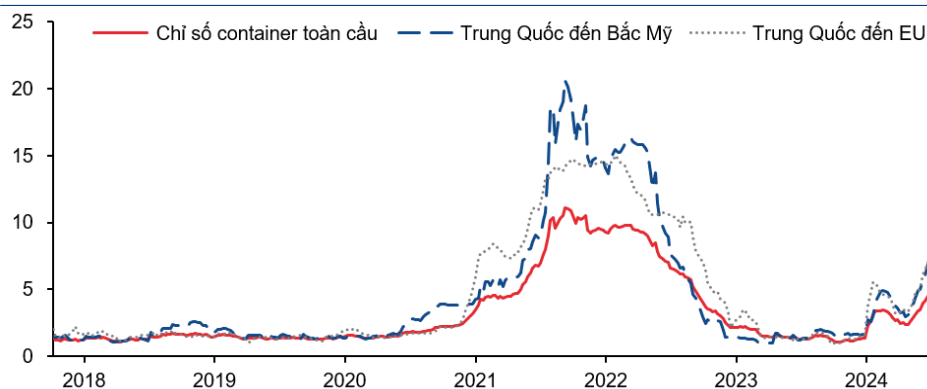
Ngoài ra, sức ép từ phía cung cũng xuất hiện gần đây do cước vận tải container đang tăng mạnh, làm tăng giá đầu vào và đầu ra của ngành công nghiệp chế biến & chế tạo (Biểu đồ 9 & 10) (Mời xem: [The 'fever' of shipping freight](#), T6/2024, Thanh Niên).

Tuy nhiên, dựa trên quan sát quá khứ, tác động từ những rủi ro này dự kiến không quá lớn và khó làm CPI năm 2024 vượt biên độ mục tiêu của NHNN (4-4,5%).

Biểu đồ 9: Chỉ số Freightos Baltic (USD/FEU*)

Cước vận tải, đặc biệt từ Trung Quốc, đang tăng do tác động của khủng hoảng Biển Đỏ

Cước vận tải toàn cầu tăng trong những tháng gần đây chủ yếu do cuộc khủng hoảng Biển Đỏ kéo dài làm nhiều tàu thuyền phải chuyển hướng dẫn đến tình trạng tắc nghẽn cảng, kéo dài thời gian vận chuyển và làm giảm 15-20% công suất vận tải của ngành (Mời xem: [Maersk says Red Sea disruption could cut Asia-Europe capacity by 20%](#), tháng 5/2024, Reuters).



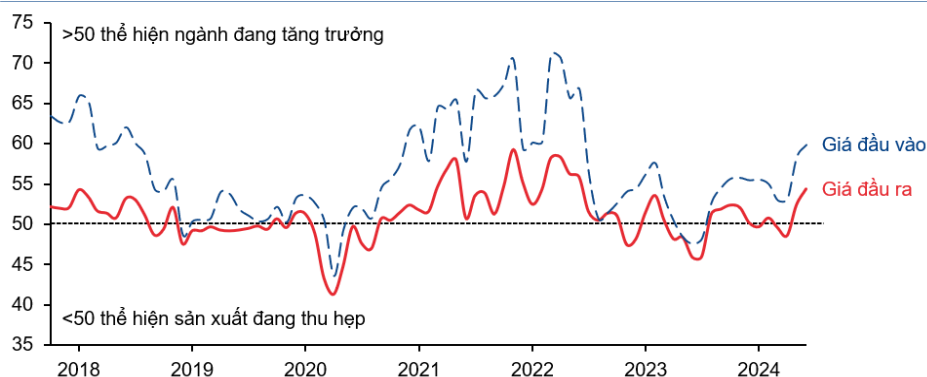
Nguồn: Freightos, HSC

*FEU là đơn vị tương đương 40 feet

Biểu đồ 10: Chỉ số phụ PMI sản xuất của S&P, Việt Nam

Trong tháng 6, chỉ số giá đầu vào đạt mức cao nhất trong 2 năm

Chỉ số PMI cho thấy chi phí giá đầu vào sản xuất đã tăng nhanh lên mức cao nhất 2 tháng trong tháng 6, do chi phí vận tải và các sản phẩm nhập khẩu tăng lên. Từ đó, sức ép lên các doanh nghiệp sản xuất là không thể tránh khỏi và giá bán theo đó sẽ tăng lên.

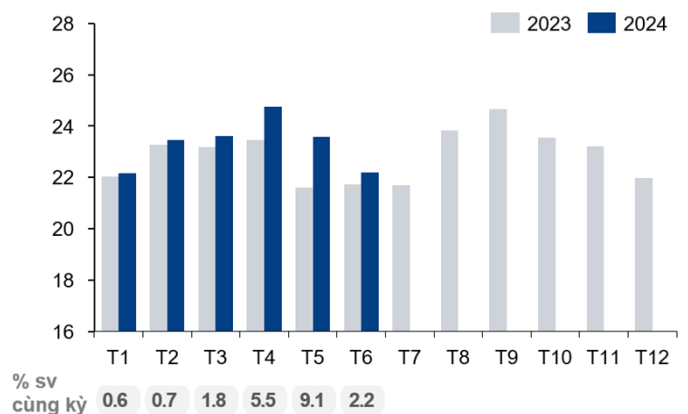


Nguồn: S&P Global, HSC

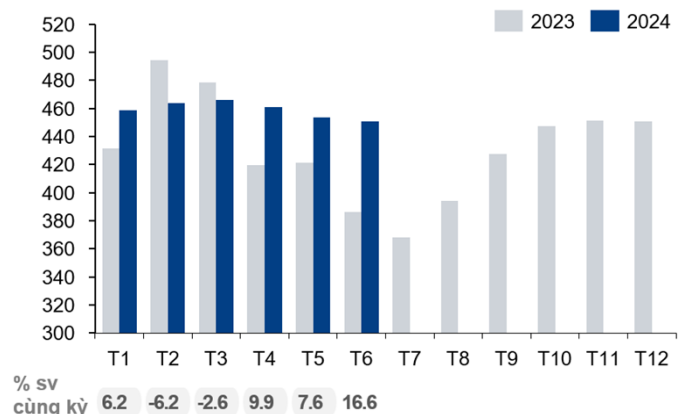
Phụ lục

Diễn biến giá của hàng hóa và dịch vụ chính

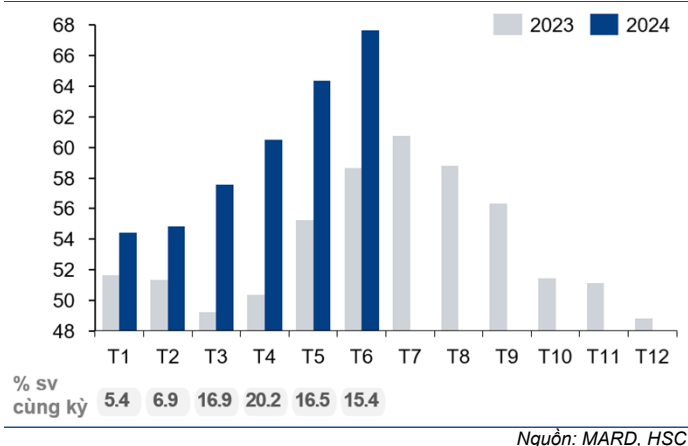
Biểu đồ 11: Giá xăng dầu trong nước (nghìn đồng/lít)



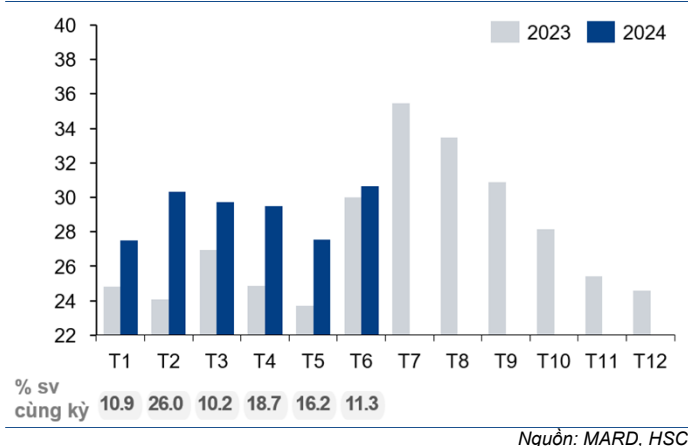
Biểu đồ 12: Giá LPG trong nước (nghìn đồng/bình 12 kg)



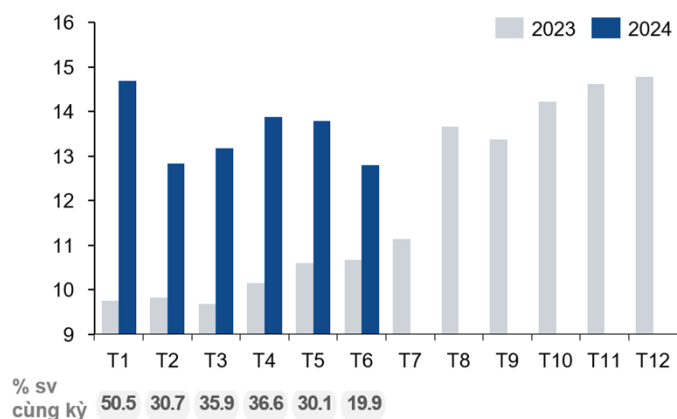
Biểu đồ 13: Giá thịt lợn bán buôn trong nước (nghìn đồng/kg)



Biểu đồ 14: Giá thịt gà bán buôn trong nước (nghìn đồng/kg)

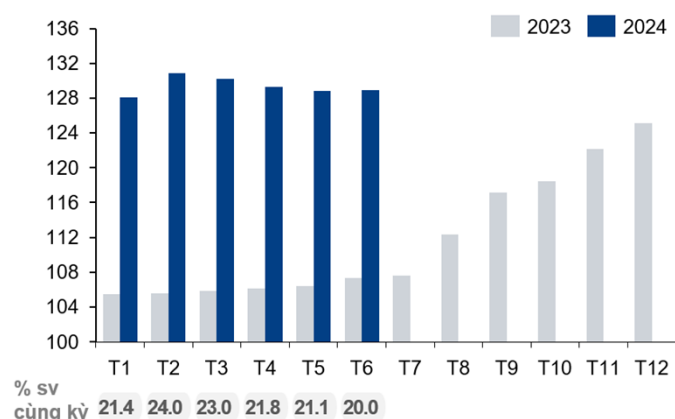


Biểu đồ 15: Giá gạo bán buôn trong nước (đồng/kg)



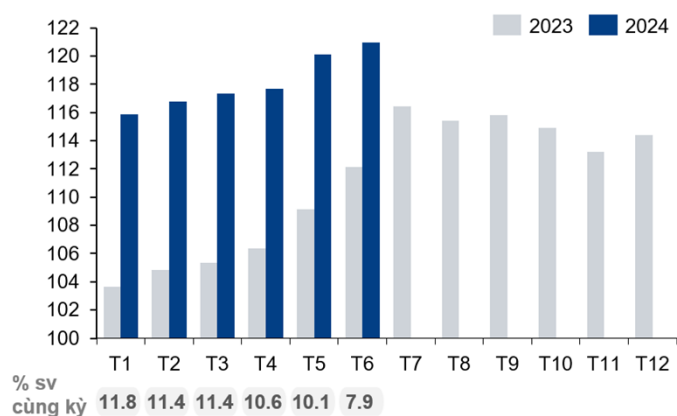
Nguồn: FAO, HSC

Biểu đồ 16: Chỉ số giá gạo bán lẻ trong nước (T12/20 = 100)



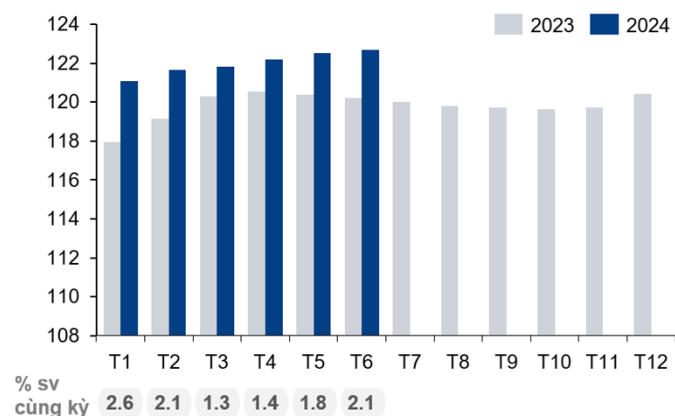
Nguồn: GSO, HSC

Biểu đồ 17: Chỉ số giá điện bán lẻ trong nước (T12-20 = 100)



Nguồn: GSO, HSC

Biểu đồ 18: Chỉ số giá vật liệu xây dựng (T12/20 = 100)

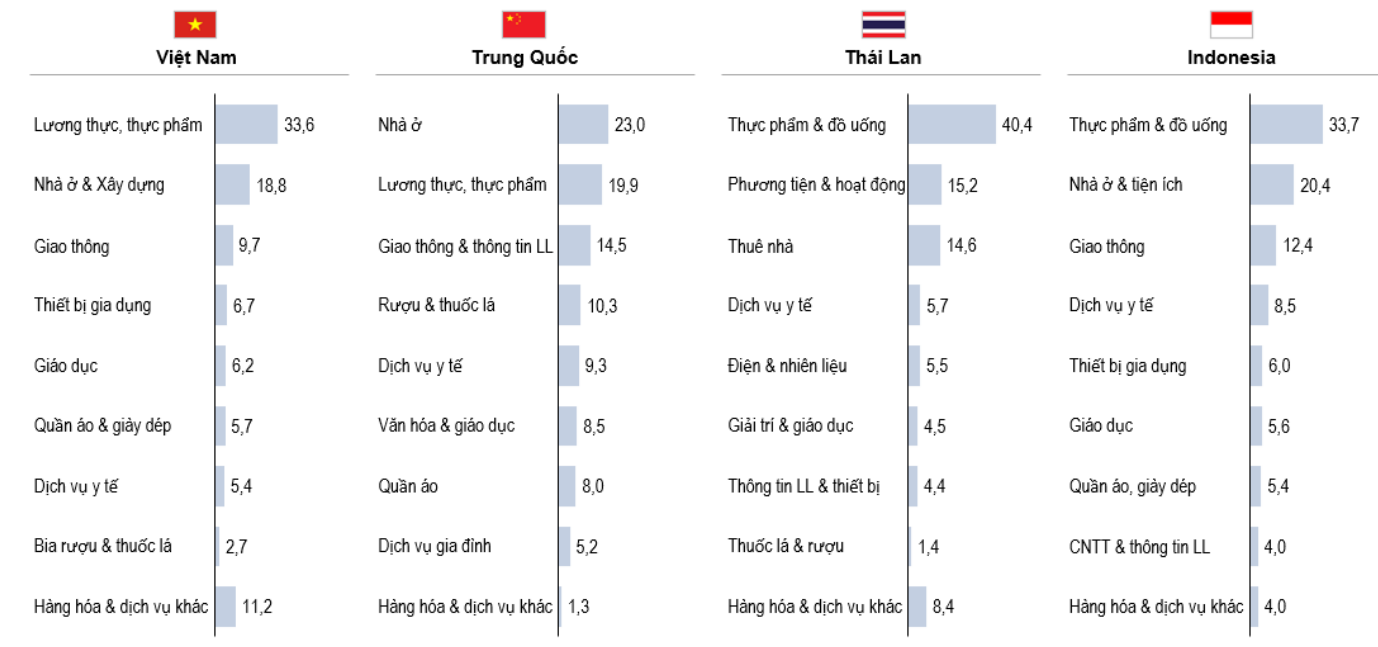


Nguồn: GSO, HSC

Tóm tắt tình hình lạm phát trong khu vực

Biểu đồ 19: So sánh tỷ trọng của từng nhóm ngành trong tổng CPI giữa Việt Nam và một số quốc gia trong khu vực

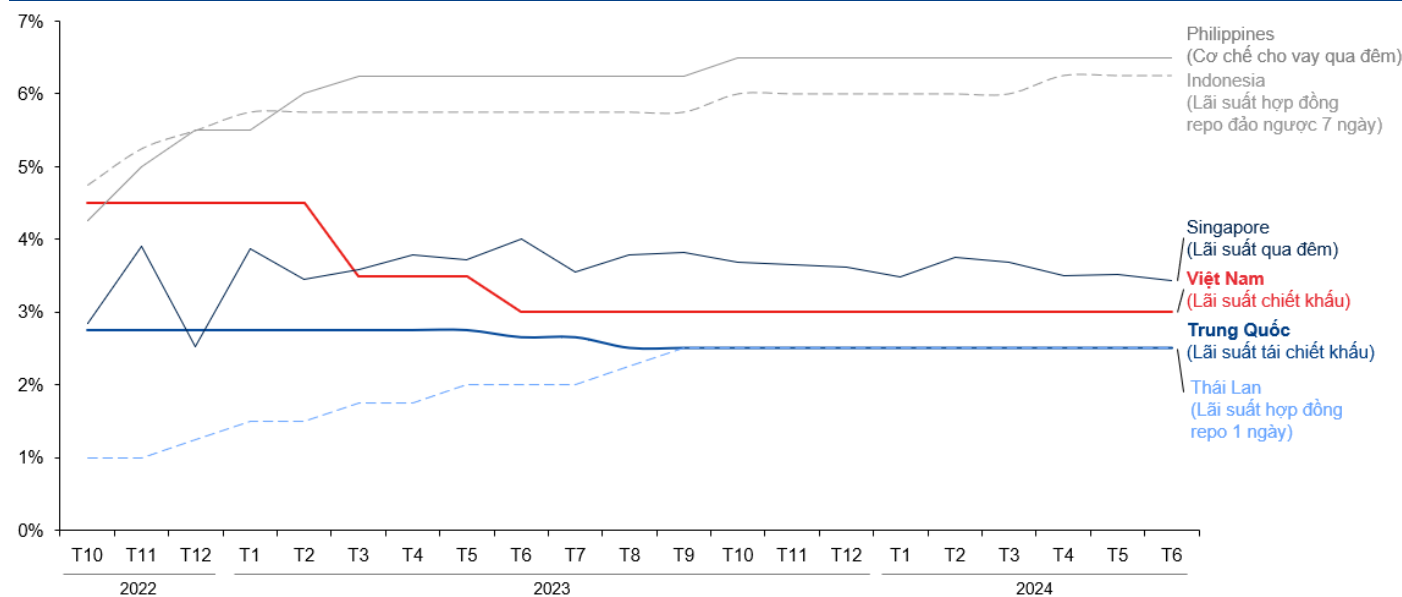
Tỷ trọng CPI, %



Nguồn: CEIC, HSC

Lãi suất điều hành trong khu vực

Biểu đồ 20: So sánh lãi suất điều hành giữa Việt Nam và một số quốc gia trong khu vực



Nguồn: CEIC, HSC

Biểu đồ 21: Dữ liệu kinh tế vĩ mô thực tế và dự báo của HSC

	2018	2019	2020	2021	2022	2023E	2024F	2025F	2026F
Tỷ giá									
Tỷ giá (VND: USD) (cuối năm)	23,210	23,155	23,085	22,765	23,555	24,265	25,700	25,500	25,500
Tỷ giá (VND: CNY)	3,562	3,317	3,535	3,579	3,415	3,418	3,521	3,542	3,542
GDP và việc làm									
Tốc độ tăng trưởng GDP hàng năm (%)	7.47	7.36	2.87	2.58	8.10	5.05	6.20	6.50	6.50
GDP (tỷ USD)	304	332	346	369	404	421	439	488	535
GDP bình quân đầu người (USD)	3,202	3,398	3,558	3,745	4,060	4,200	4,336	4,775	5,190
Tài khoản vãng lai/GDP (%)	1.89	3.67	4.35	-2.21	-0.27	6.69	4.56	5.13	4.68
Nợ công/GDP (%)	46.2	42.8	43.8	44.7	38.0	39.8	40.1	39.2	38.3
Nợ Chính phủ/GDP (%)	39.5	37.4	38.5	39.6	34.7	36.8	36.8	36.2	35.6
Thâm hụt ngân sách Nhà nước (% GDP)	2.21	2.09	2.71	3.76	3.60	4.46	3.54	2.81	2.57
Tổng dư nợ tín dụng / GDP	102.9	106.3	115.0	124.4	125.3	132.7	137.7	142.4	146.8
Tỷ lệ thất nghiệp, cuối năm (%)	2.19	2.15	2.63	3.56	2.32	2.26	2.30	2.30	2.30
Giá cả									
Lạm phát bình quân 12 tháng (% so với cùng kỳ)	3.5	2.8	3.2	1.8	3.1	3.3	3.8	3.4	3.3
CPI, cuối năm (% so với cùng kỳ)	3.0	5.2	0.2	1.8	4.5	3.6	3.2	3.4	3.3
Tiền tệ và lãi suất									
Lãi suất điều hành (%)	6.25	6.00	4.00	4.00	6.00	4.50	4.50	4.50	5.00
Lãi suất qua đêm liên ngân hàng (%)	3.9	1.4	0.2	0.7	4.4	0.5	4.5	4.0	3.0
Tăng trưởng tín dụng (y/y %)	10.7	13.6	12.2	13.6	14.2	13.5	14.5	14.0	13.0
Cung tiền M2 (nghìn tỷ đồng)	9,212	10,574	12,111	13,402	14,227	15,999	18,079	20,248	22,678
Cung tiền M2 (% so với cùng kỳ)	12.4	14.8	14.5	10.7	6.2	12.5	13.0	12.0	12.0
Dự trữ ngoại hối (tỷ USD)	55	79	95	107	85	90	86	100	115
Lãi suất tiền gửi 12 tháng (%)	6.8	6.8	5.6	5.5	7.4	4.8	5.5	6.0	6.2
Trần lãi suất huy động (< 6 tháng, %)	5.0	5.0	4.0	4.0	6.0	4.75	4.75	4.75	5.00
Trái phiếu Chính phủ kỳ hạn 5 năm (%)	4.4	2.4	1.2	1.0	4.6	1.9	2.7	3.0	3.2
Trái phiếu Chính phủ kỳ hạn 10 năm (%)	4.9	3.2	2.0	2.9	4.8	2.2	3.0	3.3	3.6
Thương mại và kinh tế đối ngoại									
Cán cân thương mại (tỷ USD)	7.2	10.9	19.9	3.3	12.1	28.4	28.6	32.1	35.6
Tài khoản vãng lai (tỷ USD)	5.8	12.2	15.1	-8.1	-1.1	28.2	20.0	25.0	25.0
Kim ngạch nhập khẩu (tỷ USD)	238	253	263	333	360	326	370	415	461
Kim ngạch nhập khẩu (% so với cùng kỳ)	12.5	6.7	3.7	26.7	8.0	-9.2	13.5	12.0	11.0
Kim ngạch xuất khẩu (tỷ USD)	245	264	283	336	372	355	399	447	496
Kim ngạch xuất khẩu (% so với cùng kỳ)	14.5	8.0	6.9	18.9	10.6	-4.6	12.5	12.0	11.0
Nợ nước ngoài (tỷ USD)	110	123	129	140	146	154	160	175	190
Nợ nước ngoài/GDP (%)	36.1	36.9	37.3	37.8	36.2	36.6	36.5	35.9	35.6
Vốn FDI giải ngân (tỷ USD)	19.1	20.4	20.0	19.7	22.4	23.2	24.6	27.5	30.3
Vốn FDI cam kết (tỷ USD)	35.5	38.0	28.5	31.2	27.7	36.6	39.9	43.5	47.8
Kinh doanh & Tiêu dùng									
PMI ngành sản xuất (cuối năm)	53.8	50.8	51.7	52.5	46.4	48.9	50.9	52.0	51.0
Giá trị sản xuất công nghiệp (% so với cùng kỳ) (cuối năm)	11.4	6.2	9.5	8.7	0.2	5.8	8.1	9.0	9.0
Giá trị sx ngành chế biến chế tạo (% so với cùng kỳ) (cuối năm)	13.7	7.0	13.1	10.9	0.6	7.6	10.0	10.0	9.5
Giá trị sx ngành chế biến chế tạo hàng năm (%)	12.3	10.5	4.9	6.0	8.0	3.6	8.0	8.5	8.5
Doanh số bán lẻ TB năm (%)	11.0	11.3	-0.9	-9.1	19.8	9.6	9.0	9.0	9.0

Ghi chú: Lạm phát bình quân 12 tháng là lạm phát bình quân trượt 12 tháng của lạm phát tổng thể so với cùng kỳ, sử dụng phép tính trung bình nhân.

$$\text{Lạm phát trung bình 12 tháng tại thời điểm } t_0 = [(1 + \text{lạm phát } y/y \text{ tại thời điểm } t-11) \times \dots \times (1 + \text{lạm phát } y/y \text{ tại thời điểm } t_0)]^{1/12} - 1$$

 Nguồn: Bloomberg, GSO, IMF, MoF, WB, HSC

Tuyên bố miễn trách

Bản quyền thuộc về CTCP Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HSC) 2021.

Báo cáo này được HSC hoặc một trong các chi nhánh viết và phát hành để phân phối tại Việt Nam và nước ngoài; phục vụ cho các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp là khách hàng của HSC và đồng ý nhận các sản phẩm nghiên cứu phân tích dành cho khách hàng tổ chức của HSC. Nếu quý độc giả không thuộc đối tượng nhà đầu tư nói trên, báo cáo này sẽ không nhằm phục vụ quý độc giả và quý độc giả không nên đọc hoặc dựa vào nội dung báo cáo này.

Báo cáo nghiên cứu này được viết với mục tiêu duy nhất là cung cấp những thông tin khái quát đến nhà đầu tư tổ chức. Báo cáo này không nhằm tới những mục tiêu đầu tư cụ thể, tình trạng tài chính cụ thể hay nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nào nhận được hoặc đọc báo cáo này. Nhà đầu tư phải có quyết định của riêng mình dựa trên tình hình tài chính và mục tiêu đầu tư cụ thể của mình. Các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất cứ chứng khoán, quyền chọn, hợp đồng tương lai hay công cụ phái sinh nào tại bất kỳ lãnh thổ có quyền tài phán nào. Đồng thời, các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo cũng không nhằm mục đích quảng cáo cho bất cứ công cụ tài chính nào.

Ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của HSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo. HSC có thể đưa ra khuyến nghị hoặc nhận định khác đối với các đối tượng nhà đầu tư không đồng ý với nội dung của báo cáo này. HSC không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về sự hoàn chỉnh cũng như độ chính xác của thông tin.

HSC có thể sử dụng các nghiên cứu trong báo cáo này cho hoạt động mua bán chứng khoán tự doanh hoặc mua bán chứng khoán cho các quỹ mà HSC đang quản lý. HSC có thể giao dịch cho chính công ty theo những gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên gia phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch chứng khoán trái ngược với ý kiến tư vấn và quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Nhân viên của HSC có thể có lợi ích tài chính ở những chứng khoán được đề cập trong báo cáo này hoặc các công cụ có liên quan. HSC có thể có nghiệp vụ ngân hàng đầu tư hoặc tìm kiếm mối quan hệ hợp tác kinh doanh với những công ty được đề cập đến trong báo cáo này.

Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá và khối lượng giao dịch của các công cụ tài chính luôn biến động, có thể lên hoặc xuống. Những diễn biến trong quá khứ, nếu có, không hàm ý cho những kết quả tương lai.

Báo cáo này là tài sản của HSC và không được công bố rộng rãi ra công chúng, vì vậy không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo hay toàn bộ báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của HSC. Mọi cá nhân, tổ chức sẽ chịu trách nhiệm đối với HSC về bất kỳ tổn thất hoặc thiệt hại nào mà HSC hoặc khách hàng của HSC phải chịu do bất kỳ hành vi vi phạm theo Tuyên bố miễn trách này và theo quy định của pháp luật.

Giải thích các mức đánh giá cổ phiếu dành cho khách hàng tổ chức

Mua vào: Kỳ vọng tăng giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
 Tăng tỷ trọng: Kỳ vọng tăng giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
 Nắm giữ: Kỳ vọng tăng giá hoặc giảm giá dưới 5% trong khoảng thời gian 12 tháng
 Giảm tỷ trọng: Kỳ vọng giảm giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
 Bán ra: Kỳ vọng giảm giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng



CÔNG TY CHỨNG KHOÁN TỐT NHẤT VÀ ĐỘI NGŨ PHÂN TÍCH HÀNG ĐẦU VIỆT NAM
 Được trao bởi Finance Asia, Asiamoney, Institutional Investor & Thomson Reuters

TRỤ SỞ CHÍNH

Tầng 5 & 6, Tòa nhà AB
 76 Lê Lai, Quận 1, TPHCM
 T: (+84 28) 3823 3299
 F: (+84 28) 3823 3301

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 2, Tòa nhà Cornerstone
 16 Phan Chu Trinh, Quận Hoàn Kiếm
 T: (+84 24) 3933 4693
 F: (+84 24) 3933 4822

E: info@hsc.com.vn W: www.hsc.com.vn