

Vũ Việt Linh
Trưởng Phòng, 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

Nhìn lại lạm phát năm 2024; thấp và ổn định

- Trong năm 2024, CPI tăng 3,63% (so với tăng 3,25% trong năm 2023) trong khi lạm phát cơ bản tăng 2,71% (so với tăng 4,16% trong năm 2023). Cả lạm phát tổng thể và cơ bản đều thấp hơn đáng kể mục tiêu của NHNN cho năm 2024 (4-4,5%).
- Lạm phát ở mức thấp trong 2024 do áp lực hạn chế từ cả phía cung (giá hàng hóa ổn định) và phía cầu (tâm lý tiêu dùng thận trọng và tăng trưởng cung tiền giảm tốc).
- HSC dự báo CPI tăng 3,46% trong tháng 1/2025 do chi phí lương thực & thực phẩm tăng lên trong kỳ nghỉ Tết và (2) giá dầu thô hồi phục trước những lo ngại về nguồn cung. HSC duy trì dự báo CPI hạ nhiệt xuống 3,4% trong năm 2025.

CPI tăng 3,63% trong năm 2024, dưới mục tiêu của NHNN

Trong năm 2024, CPI tăng 3,63% (so với tăng 3,25% trong 2023 và thấp hơn một chút so với dự báo của chúng tôi là tăng 3,8%) trong khi lạm phát cơ bản tăng 2,71% so với tăng 4,16% trong 2023. Cả lạm phát cơ bản và tổng thể đều thấp hơn đáng kể so với mục tiêu của NHNN cho năm 2024 (4-4,5%).

Lạm phát ở mức thấp trong 2024 do áp lực hạn chế từ cả phía cung và phía cầu. Giá hàng hóa cơ bản ổn định khiến áp lực lạm phát do chi phí đẩy không lớn. Trong khi đó, tâm lý tiêu dùng thận trọng và tăng trưởng cung tiền giảm tốc (tăng 9,42% tính đến ngày 25/12/2024, so với tăng 10,34% trong 2023) đã hạn chế lạm phát do nhu cầu kéo. Việc kiểm soát tốt tăng trưởng cung tiền cũng đóng vai trò quan trọng trong việc duy trì lạm phát của Việt Nam ở mức thấp và ổn định kể từ năm 2014.

Giảm phát ở Mỹ và EU chứng lại trong Q4/2024

Sau khi hạ nhiệt đáng kể trong Q3/2024, lạm phát ở Mỹ và EU trong tháng 12 đã tăng lên 2,9% và 2,7% so với cùng kỳ, mức cao nhất kể từ tháng 7/2024 và cao hơn đáng kể so với dự báo. Điều này đã làm giảm khả năng các quốc gia này sẽ tiếp tục nới lỏng mạnh mẽ chính sách tiền tệ trong năm 2025, đặc biệt là Mỹ.

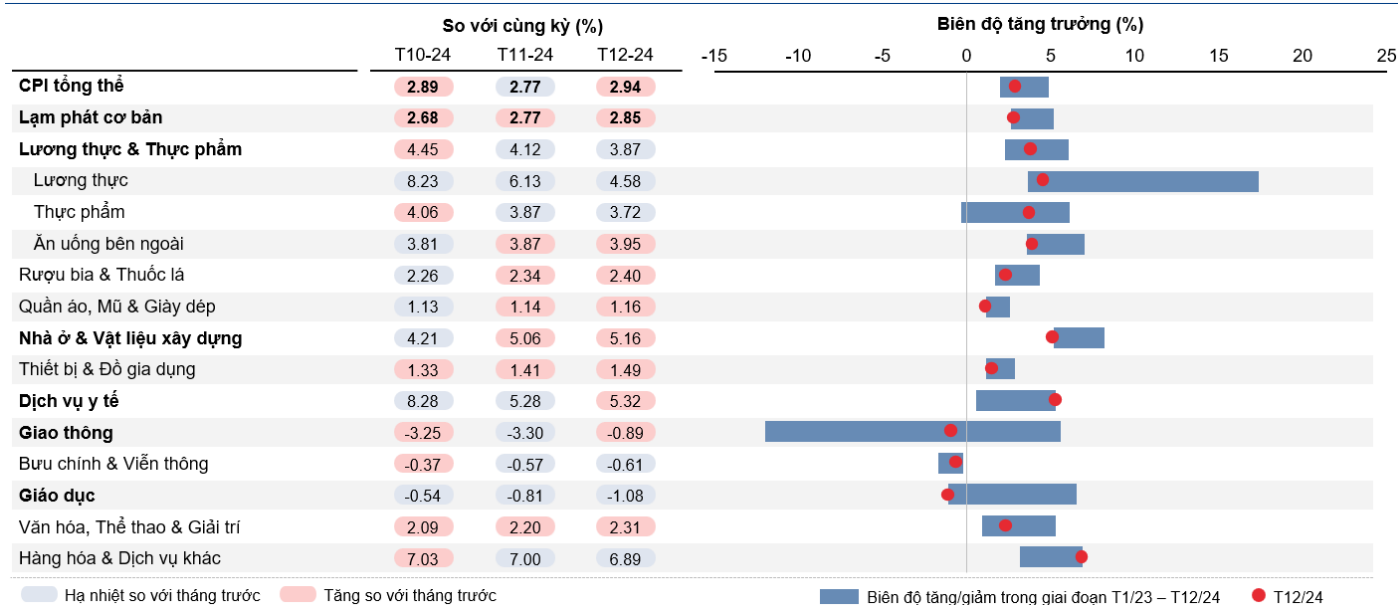
HSC giữ nguyên dự báo CPI năm 2025 bình quân ở mức 3,4%

HSC dự báo CPI sẽ tăng 3,46% so với cùng kỳ trong tháng 1, do (1) chi phí lương thực & thực phẩm có thể tăng lên do nhu cầu tiêu dùng tăng cao trong giai đoạn Tết và (2) giá dầu thô được dự báo sẽ tiếp tục phục hồi trước những lo ngại về nguồn cung.

Cho năm 2025, HSC giữ nguyên dự báo CPI sẽ giảm xuống 3,4% do (1) đóng góp từ chi phí lương thực & thực phẩm giảm xuống do mức nền cao hơn và tâm lý tiêu dùng tiếp tục thận trọng và (2) chi phí giao thông tiếp tục giảm.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 24/1.

Biểu đồ 1: Tổng quan tình hình lạm phát trong tháng 12/2024



Nguồn: Tổng cục Thống kê, HSC

Triển vọng lạm phát hàng tháng

Trong năm 2024, CPI tăng 3,63% trong khi lạm phát cơ bản tăng 2,71%, thấp hơn đáng kể so với mục tiêu của NHNN là 4-4,5%. Lạm phát ở mức thấp chủ yếu do áp lực chi phí và nhu cầu khiêm tốn. Áp lực chi phí vẫn ở mức thấp do giá hàng hóa cơ bản ổn định, trong khi nhu cầu chịu ảnh hưởng tiêu cực do tâm lý tiêu dùng thận trọng và tăng trưởng cung tiền chậm lại. Trong năm 2025-2026, HSC duy trì dự báo CPI sẽ tiếp tục giảm xuống lần lượt 3,4% và 3,3%.

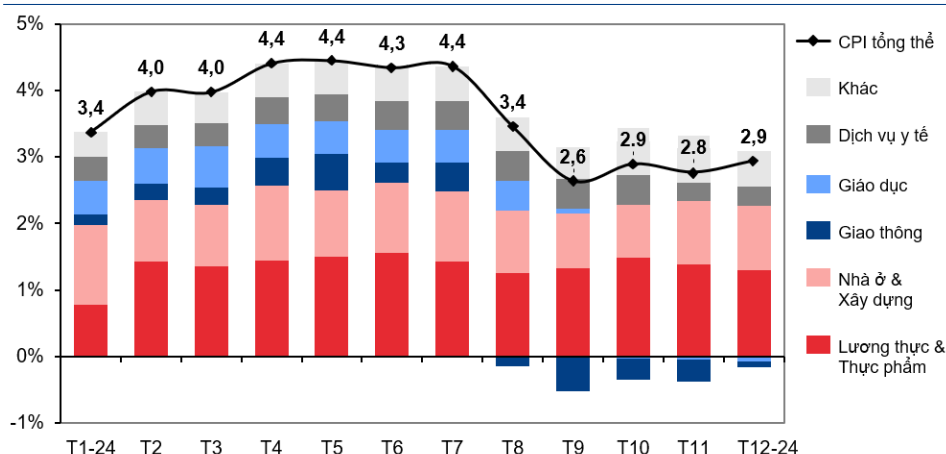
CPI tăng nhẹ 3,63% trong năm 2024, dưới mục tiêu của NHNN

Trong tháng 12, CPI tổng thể tăng nhẹ lên 2,94% so với cùng kỳ (so với tăng 2,77% so với cùng kỳ trong tháng 11) do giá nhiên liệu trong nước phục hồi (tăng 1,21% so với tháng trước) (Biểu đồ 2). Lạm phát cơ bản vẫn ở mức thấp là 2,85% so với cùng kỳ (so với tăng 2,77% so với cùng kỳ trong tháng 11), tháng thứ 12 liên tiếp duy trì dưới mức 3% (Biểu đồ 3).

Trong năm 2024, CPI tổng thể tăng 3,63% (so với tăng 3,25% trong 2023 và thấp hơn một chút so với dự báo của chúng tôi là 3,8%) trong khi lạm phát cơ bản tăng 2,71% với tăng 4,16% trong năm 2023. Cả lạm phát cơ bản và tổng thể đều duy trì ở mức thấp hơn đáng kể so với mục tiêu của NHNN cho năm 2024 (4-4,5%).

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

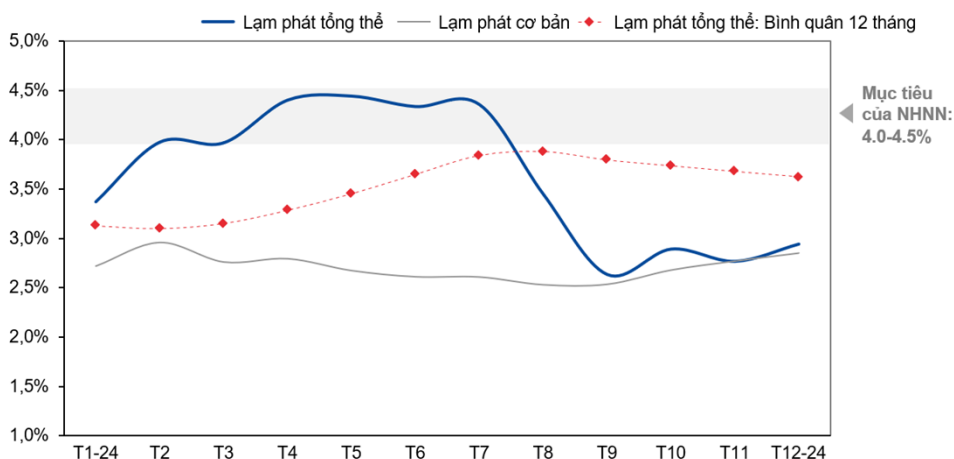
Trong tháng 12, CPI tổng thể tăng nhẹ lên 2,94% so với cùng kỳ (so với tăng 2,77% so với cùng kỳ trong tháng 11) do sức ép từ chi phí giao thông



Nguồn: Tổng cục Thống kê, HSC

Biểu đồ 3: Xu hướng lạm phát tổng thể & cơ bản (% so với cùng kỳ)

CPI cơ bản & tổng thể đều duy trì thấp hơn so với mục tiêu của NHNN cho năm 2024



Nguồn: Tổng cục Thống kê, HSC

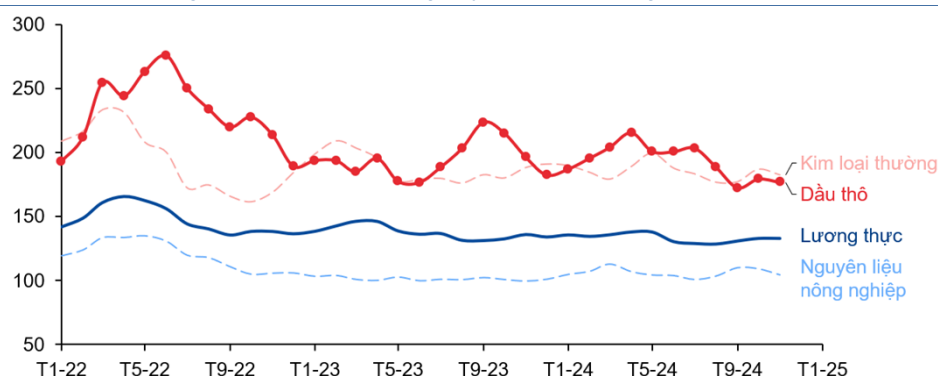
Lạm phát ở mức thấp trong năm 2024 chủ yếu do áp lực chi phí và nhu cầu khiêm tốn. Chi phí vẫn ở mức thấp do giá thực phẩm, dầu thô và các đầu vào công nghiệp như kim loại cơ bản và nguyên liệu nông nghiệp ổn định (Biểu đồ 4).

Trong khi đó, tâm lý tiêu dùng thận trọng và tăng trưởng cung tiền giảm tốc (tăng 9,42% tính đến ngày 25/12/2024, so với tăng 10,34% trong 2023) đã hạn chế áp lực lạm phát nhu cầu kéo. Tăng trưởng cung tiền được kiểm soát tốt, kể từ khi áp dụng hạn mức tăng trưởng tín dụng vào năm 2011, cũng là yếu tố quan trọng trong việc duy trì CPI của Việt Nam ở mức thấp và ổn định kể từ năm 2014 (Biểu đồ 6).

Biểu đồ 4: Chỉ số giá hàng hóa toàn cầu (2016 = 100)

Giá các nhóm hàng hóa chính nhìn chung duy trì ổn định trong năm 2024

Kim loại cơ bản bao gồm đồng, sắt, thép, nickel, ...
Lương thực bao gồm ngũ cốc, thịt, hải sản, đường, ...
Nguyên liệu nông nghiệp bao gồm gỗ, bông, len, cao su,

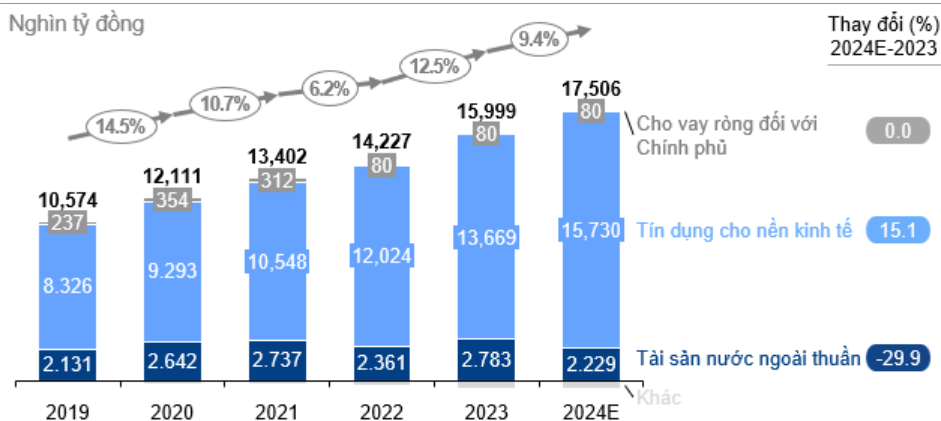


Nguồn: IMF, HSC

Biểu đồ 5: Cung tiền tệ của Việt Nam (M2)

Tăng trưởng M2 chậm lại trong 2024 trong bối cảnh tài sản nước ngoài thuần sụt giảm

Sự sụt giảm của tài sản nước ngoài thuần trong năm 2024 chủ yếu do NHNN bán dự trữ ngoại hối để duy trì tỷ giá trước sự tăng giá của đồng USD.

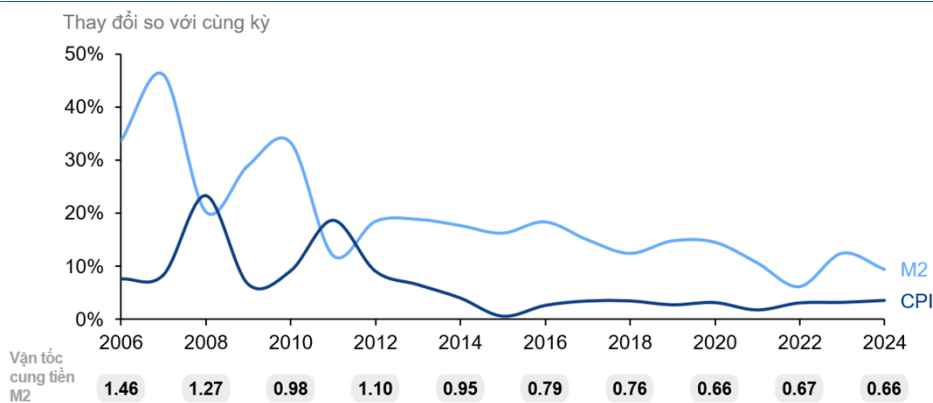


Nguồn: IMF's Annual Monetary Survey, NHNN, HSC

Biểu đồ 6: Biến động cung tiền M2 & CPI của Việt Nam

CPI của Việt Nam duy trì ở mức thấp và ổn định nhờ cung tiền được kiểm soát tốt

Vận tốc cung tiền (GDP danh nghĩa/M2) đã giảm liên tục từ 2006 xuống dưới mức 1. Tốc độ tăng trưởng M2 thấp đã hạn chế tác động của tăng trưởng tín dụng tương đối cao (12-14% trong những năm gần đây) lên CPI.



Nguồn: IMF, SBV, HSC

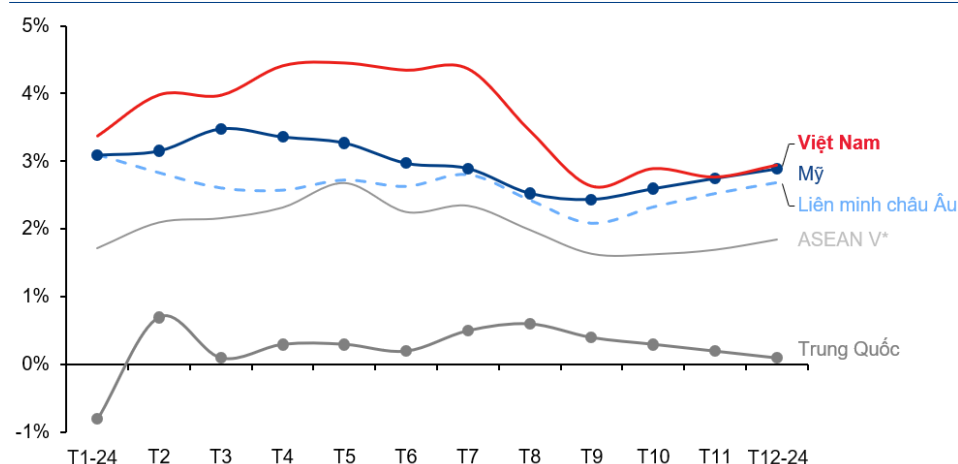
Giảm phát ở Mỹ và EU đã chứng lại trong Q4/2024, từ đó làm giảm kỳ vọng về việc nới lỏng tiền tệ đáng kể trong năm 2025

Sau khi hạ nhiệt đáng kể trong Q3/2024, lạm phát ở Mỹ và EU trong tháng 12 đã tăng lên 2,9% và 2,7% so với cùng kỳ, mức cao nhất kể từ tháng 7/2024 và cao hơn đáng kể so với dự báo. Điều này đã làm giảm khả năng các quốc gia này sẽ tiếp tục nới lỏng mạnh mẽ chính sách tiền tệ trong năm 2025, đặc biệt là Mỹ. Theo dự báo mới nhất, thị trường dự báo Fed sẽ chỉ cắt giảm lãi suất 50 điểm cơ bản trong năm 2025, giảm từ 100 điểm cơ bản theo dự báo vào tháng 10/2024 (Biểu đồ 7).

Lạm phát của Trung Quốc vẫn ở mức rất thấp và tiếp tục giảm trong thời gian gần đây, chủ yếu do nhu cầu tiêu dùng trong nước suy yếu, bất chấp những biện pháp kích cầu của chính phủ. Các chính sách thuế quan tiềm năng của Mỹ cũng đe dọa nhu cầu quốc tế đối với hàng hóa Trung Quốc, từ đó làm trầm trọng thêm tình trạng cung vượt cầu và làm gia tăng nguy cơ giảm phát vào năm 2025. Do Trung Quốc đóng góp gần 40% tổng KNNK của Việt Nam, giá bán thấp tại Trung Quốc cũng là một yếu tố làm giảm sức ép lạm phát bên ngoài đối với Việt Nam.

Biểu đồ 7: Biến động lạm phát tổng thể trong khu vực (% so với cùng kỳ)

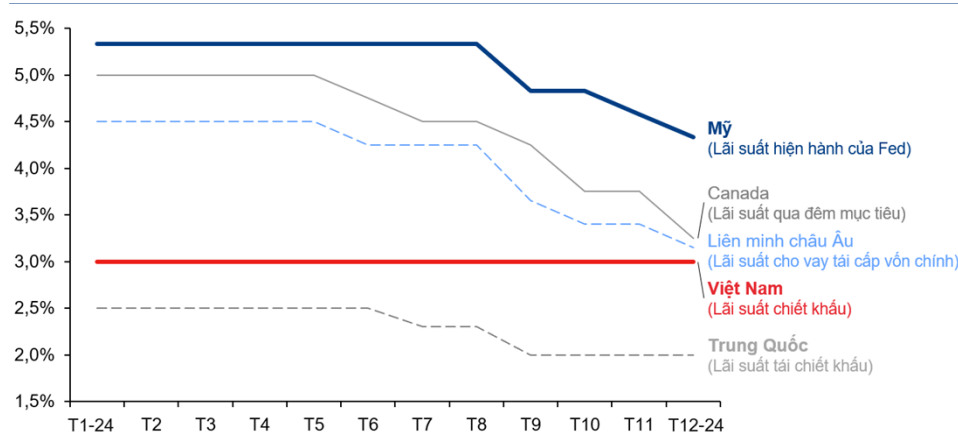
Giảm phát tại EU và Mỹ đã chứng lại trong Q4/2024



Nguồn: Tổng cục Thống kê, CEIC, HSC
* ASEAN V = Singapore, Malaysia, Thái Lan, Indonesia và Philippines

Biểu đồ 8: Biến động lãi suất điều hành tại một số quốc gia

Đa số các ngân hàng trung ương lớn đều nới lỏng chính sách tiền tệ trong năm 2024



Nguồn: IMF, CEIC, HSC

HSC giữ nguyên dự báo CPI năm 2025 bình quân ở mức 3,4%

HSC dự báo CPI tăng lên 3,46% trong tháng 1 (so với tăng 2,94% trong tháng 12) (Biểu đồ 9). Những giả định chính của chúng tôi bao gồm:

- Chi phí giao thông tăng 2% so với tháng trước do (1) nhu cầu đi lại tăng lên trong giai đoạn Tết và (2) giá dầu thô hồi phục do lo ngại về nguồn cung sau khi Mỹ tăng cường cấm vận Nga.
- Chi phí lương thực & thực phẩm được dự báo tăng 1,05% so với tháng trước trong tháng 1/2025 do nhu cầu tiêu dùng tăng lên trong giai đoạn Tết.
- Chi phí y tế tăng 2,2% sv tháng trước trong tháng 1/2025 do khả năng điều chỉnh tăng giá dịch vụ y tế công sau khi tiền lương cơ sở tăng 30% trong năm ngoái.

Cho năm 2025, HSC giữ nguyên dự báo CPI sẽ hạ nhiệt xuống 3,4% chủ yếu do (1) đóng góp từ chi phí thực phẩm & thực phẩm giảm xuống do mức nền cao hơn và tâm lý tiêu dùng vẫn thận trọng và (2) chi phí giao thông tiếp tục giảm (Mời xem: [Lạm phát năm 2025-2026 dự báo sẽ hạ nhiệt trong bối cảnh chi phí thực phẩm & vận tải ở mức thấp](#), ngày 18/12/2025, HSC) (Biểu đồ 10 & 11).

Cho năm 2026, chúng tôi giữ nguyên dự báo CPI tổng thể sẽ tiếp tục hạ nhiệt xuống 3,3% chủ yếu do đóng góp từ chi phí y tế & giáo dục giảm xuống vì lịch trình tăng giá có thể chậm lại.

Biểu đồ 9: Dự báo đóng góp vào CPI tổng thể trong tháng 1 (% so với cùng kỳ)

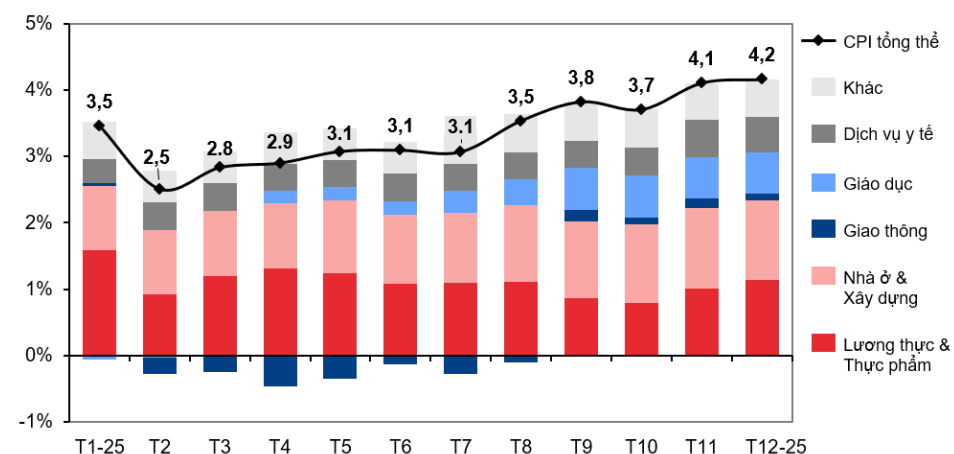
HSC dự báo CPI tổng thể sẽ tăng lên 3,46% so với cùng kỳ trong tháng 1



Nguồn: Tổng cục Thống kê, HSC

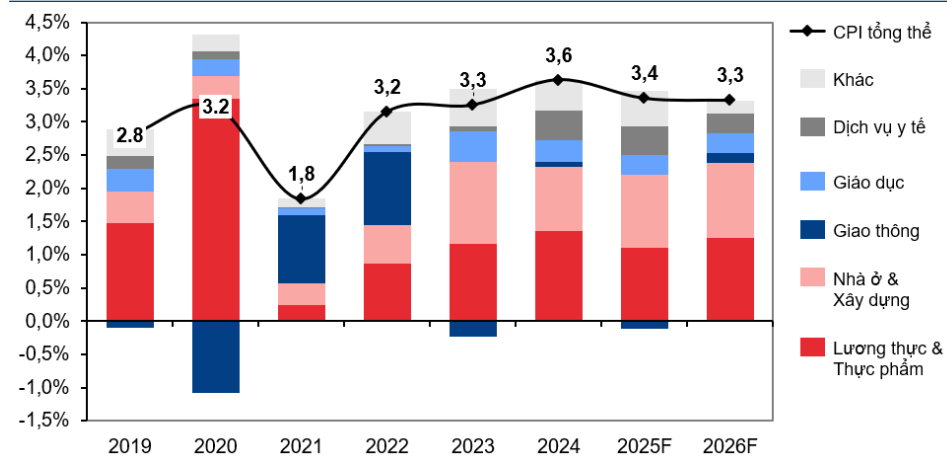
Biểu đồ 10: Đóng góp hàng tháng vào CPI tổng thể (% so với cùng kỳ)

CPI có khả năng giảm xuống 2,5% so với cùng kỳ trong tháng 2, do (1) sự điều chỉnh giá lương thực & thực phẩm sau kỳ nghỉ Tết và (2) mức nền cao của năm 2024



Nguồn: Tổng cục Thống kê, HSC

Biểu đồ 11: Dự báo đóng góp hàng năm vào CPI tổng thể, VN (% so với cùng kỳ)
 Cho năm 2025-2026, HSC duy trì dự báo CPI tổng thể sẽ tiếp tục giảm còn 3,4% & 3,3%

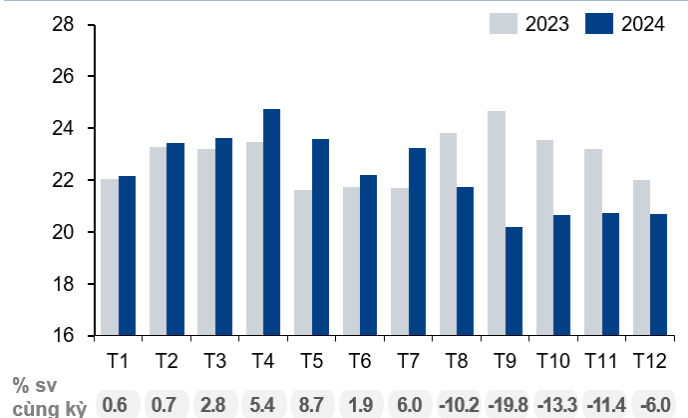


Nguồn: Tổng cục Thống kê, HSC

Phụ lục

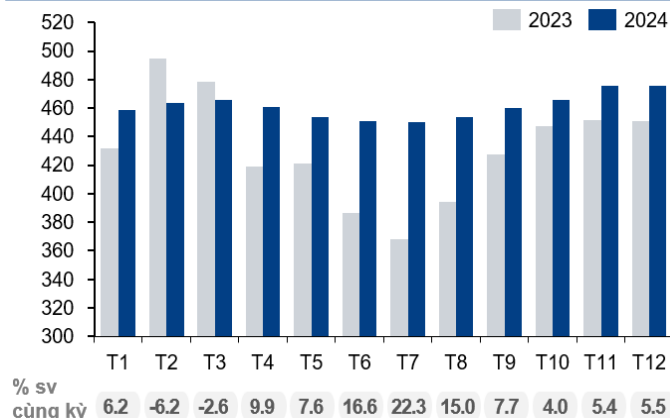
Diễn biến giá các hàng hóa & dịch vụ chính

Biểu đồ 12: Giá xăng dầu trong nước (nghìn đồng/lít)



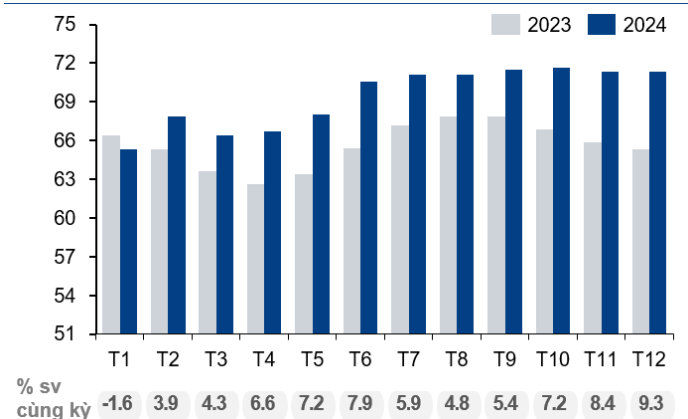
Nguồn: MOIT, HSC

Biểu đồ 13: Giá LPG trong nước (nghìn đồng/bình 12 kg)



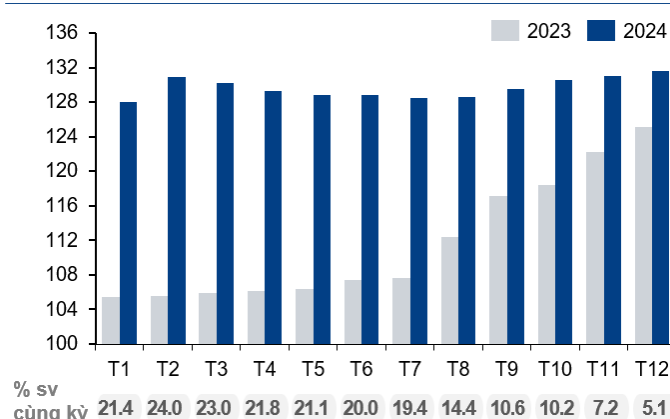
Nguồn: Tổng cục Thống kê, HSC.

Biểu đồ 14: Giá thịt lợn bán lẻ trong nước (nghìn đồng/kg)



Nguồn: MARD, HSC

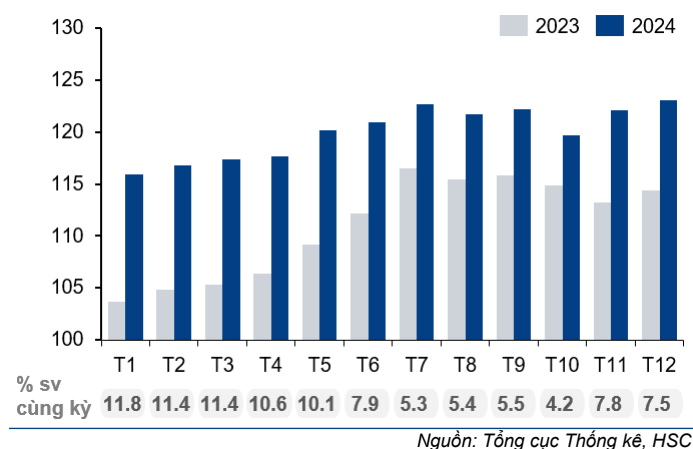
Biểu đồ 15: Chỉ số giá gạo bán lẻ trong nước (T12-20 = 100)



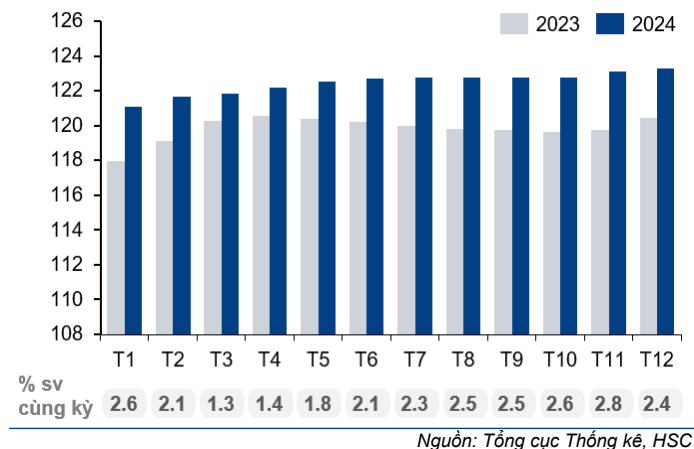
Nguồn: MARD, HSC

Diễn biến giá các hàng hóa & dịch vụ chính (tiếp)

Biểu đồ 16: Chỉ số giá điện bán lẻ (T12-20 = 100)

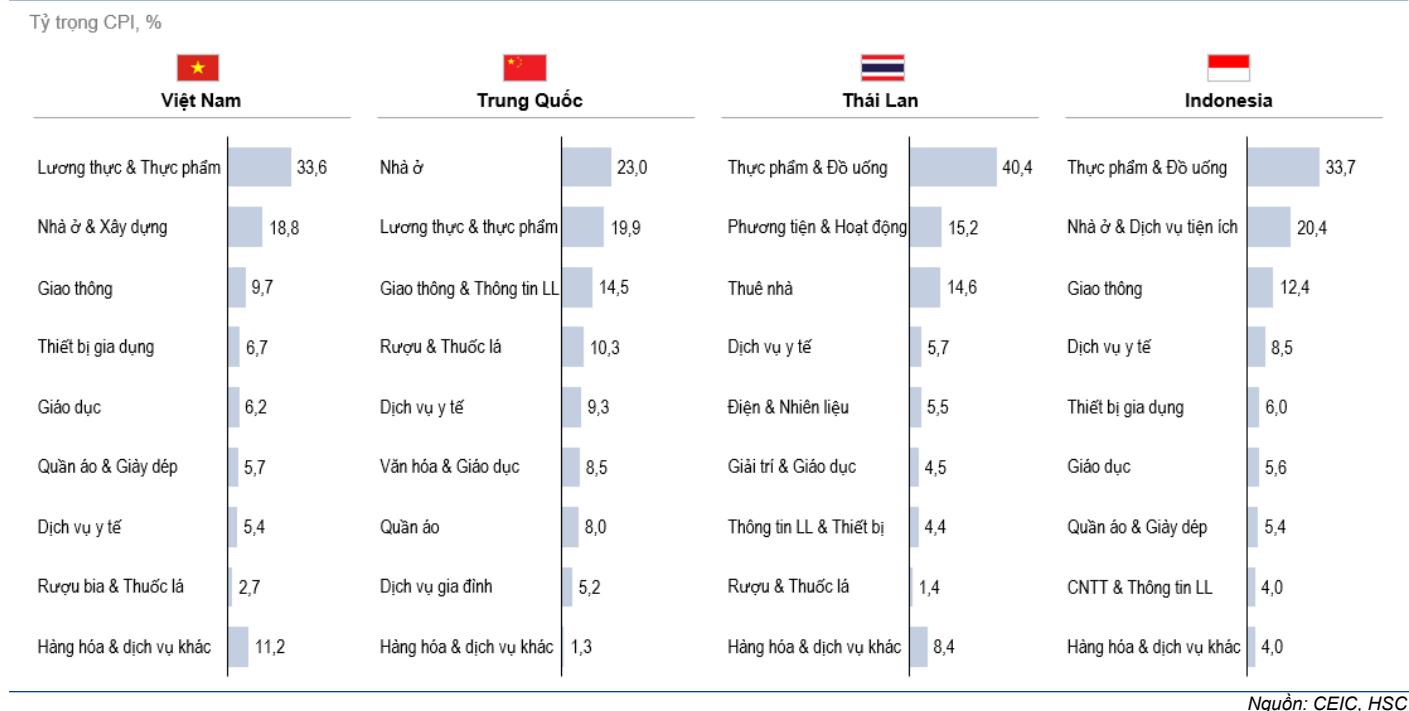


Biểu đồ 17: Chỉ số giá vật liệu xây dựng (T12-20 = 100)



Tóm tắt tình hình lạm phát trong khu vực

Biểu đồ 18: So sánh tỷ trọng của từng nhóm ngành trong tổng CPI giữa Việt Nam và một số quốc gia trong khu vực



Bảng 19: Dữ liệu kinh tế vĩ mô thực tế & dự báo của HSC

	2018	2019	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025F	2026F
Tỷ giá									
Tỷ giá (VND: USD) (cuối năm)	23,210	23,155	23,085	22,765	23,555	24,265	25,480	26,000	26,000
Tỷ giá (VND: CNY)	3,562	3,317	3,535	3,579	3,415	3,418	3,491	3,514	3,514
GDP và việc làm									
Tốc độ tăng trưởng GDP hàng năm (%)	7.47	7.36	2.87	2.58	8.10	5.05	7.09	6.70	5.80
GDP (tỷ USD)	304	332	346	370	408	434	476	488	532
GDP bình quân đầu người (USD)	3,202	3,398	3,558	3,757	4,101	4,324	4,702	4,777	5,157
Tài khoản vãng lai/GDP (%)	1.89	3.67	4.35	-2.20	-0.26	6.50	4.20	3.69	3.20
Nợ công/GDP (%)	46.2	42.8	43.8	44.7	38.0	38.8	37.6	37.8	38.2
Nợ Chính phủ/GDP (%)	39.5	37.4	38.5	39.6	34.7	35.8	28.3	29.4	30.4
Thâm hụt ngân sách Nhà nước (% GDP)	2.21	2.09	2.71	2.55	3.08	3.48	3.47	3.71	3.47
Tổng dư nợ tín dụng / GDP	102.9	106.3	115.0	124.4	125.3	132.7	135.0	139.5	144.7
FDI giải ngân / FDI (%)	6.3	6.1	5.8	5.3	5.5	5.3	5.3	5.5	5.3
Tỷ lệ thất nghiệp, cuối năm (%)	2.19	2.15	2.63	3.56	2.32	2.26	2.24	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	3.6	3.4	3.3
CPI, cuối năm (% so với cùng kỳ)	3.0	5.2	0.2	1.8	4.5	3.6	2.9	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	4.75	5.00
Lãi suất qua đêm liên ngân hàng (%)	3.9	1.4	0.2	0.7	4.4	0.5	4.0	3.8	3.3
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	17,759	19,890	22,277
Cung tiền M2 (% so với cùng kỳ)	12.4	14.8	14.5	10.7	6.2	12.5	11.0	12.0	12.0
Dự trữ ngoại hối (tỷ USD)	55	79	95	107	85	90	80	85	95
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	4.75
Trái phiếu Chính phủ kỳ hạn 5 năm (%)	4.4	2.4	1.2	1.0	4.6	1.9	2.4	3.0	3.1
Trái phiếu Chính phủ kỳ hạn 10 năm (%)	4.9	3.2	2.0	2.9	4.8	2.2	2.8	3.2	3.3
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	24.8	27.5	25.3
Tài khoản vãng lai (tỷ USD)	5.8	12.2	15.1	-8.1	-1.1	28.2	20.0	18.0	17.0
Kim ngạch nhập khẩu (tỷ USD)	238	253	263	333	360	326	381	423	456
Kim ngạch nhập khẩu (% so với cùng kỳ)	12.5	6.7	3.7	26.7	8.0	-9.2	16.7	11.0	8.5
Kim ngạch xuất khẩu (tỷ USD)	245	264	283	336	372	355	406	450	484
Kim ngạch xuất khẩu (% so với cùng kỳ)	14.5	8.0	6.9	18.9	10.6	-4.6	14.3	11.0	7.5
Nợ nước ngoài (tỷ USD)	110	123	129	140	148	159	174	189	204
Nợ nước ngoài/GDP (%)	36.1	36.9	37.3	37.7	36.2	36.6	36.5	38.7	38.3
Vốn FDI giải ngân (tỷ USD)	19.1	20.4	20.0	19.7	22.4	23.2	25.4	26.9	27.9
Vốn FDI cam kết (tỷ USD)	35.5	38.0	28.5	31.2	27.7	39.4	38.2	35.6	35.6
Kinh doanh & Tiêu dùng									
PMI ngành sản xuất (cuối năm)	53.8	50.8	51.7	52.5	46.4	48.9	49.8	51.0	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	8.8	8.3	7.5
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	10.2	9.0	8.5
Giá trị sx ngành chế biến chế tạo hàng năm (%)	12.3	10.5	4.9	6.0	8.0	3.6	9.8	8.8	7.0
Doanh số bán lẻ TB năm (%)	11.0	11.3	-0.9	-9.1	19.8	9.4	9.0	8.5	8.0

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