

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 Cấp Cao, Kinh Tế Vĩ Mô
long.pvthang@hsc.com.vn
+84 24 3933 4693 Ext. 4805

Lạm phát vẫn ở mức thấp trước biến động thuế quan

- Trong tháng 4, HSC dự báo CPI của Việt Nam giảm xuống 3,05% từ 3,13% trong tháng 3 do chi phí giao thông tiếp tục giảm.
- Trong 2025, chúng tôi dự báo CPI Việt Nam giảm xuống 3,4% từ 3,6% trong 2024. Mặc dù chính sách tài khóa và tiền tệ tiếp tục mở rộng, HSC kỳ vọng CPI vẫn được kiểm soát tốt do chi phí giáo dục giảm và tăng trưởng kinh tế gặp nhiều thách thức.
- Kế hoạch thuế quan của Tổng thống Trump có thể làm tăng 14-21% giá nhập khẩu Mỹ, tăng 2,4-3,8 điểm phần trăm cho CPI của Mỹ. Tuy nhiên, các yếu tố, như giá dầu thô sụt giảm và tâm lý tiêu dùng kém tích cực, có thể làm CPI của Mỹ giảm 1,5-2 điểm phần trăm. Do đó, lạm phát từ thuế quan có thể chỉ là tạm thời và khó ảnh hưởng lớn đến khả năng cắt giảm lãi suất của Fed trong năm 2025.

CPI Việt Nam tăng nhẹ trong tháng 3/2025 do mức nền thấp hơn

Đúng như dự báo, CPI Việt Nam tháng 3 tăng nhẹ lên 3,13% so với cùng kỳ (so với tăng 2,91% so với cùng kỳ trong tháng 2) chủ yếu do mức nền thấp hơn. Lạm phát cơ bản tháng 3 cũng tăng lên 3,1% so với cùng kỳ (so với tăng 2,87% so với cùng kỳ trong tháng 2). Trong 3 tháng đầu năm 2025, CPI tăng 3,22% so với cùng kỳ trong khi lạm phát cơ bản tăng 3,01% so với cùng kỳ, vẫn thấp hơn nhiều so với mục tiêu lạm phát của NHNN là 4,5-5% cho năm 2025.

HSC duy trì dự báo CPI bình quân ở mức 3,4% trong năm 2025

Trong tháng 4, HSC dự báo CPI sẽ giảm xuống 3,05% so với cùng kỳ (so với tăng 3,13% so với cùng kỳ trong tháng 3) do giá nhiên liệu trong nước tiếp tục sụt giảm và làm chi phí giao thông đóng góp giảm vào CPI.

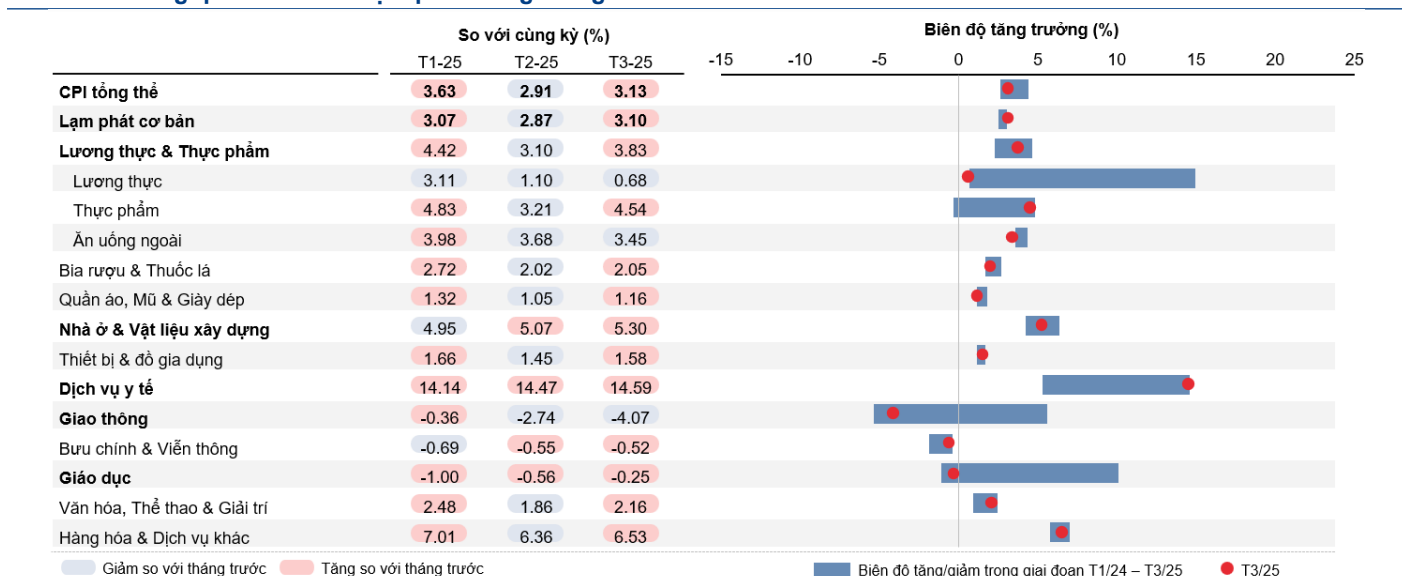
Trong phần còn lại của năm 2025, dù có sức ép từ chính sách tiền tệ & tài khóa mở rộng của Chính phủ, HSC dự báo CPI vẫn sẽ được kiểm soát tốt do (1) nhu cầu tiêu dùng có thể suy yếu trước những thách thức gia tăng từ cuộc chiến thương mại toàn cầu và (2) chính sách miễn học phí sắp tới của Chính phủ. Do đó, chúng tôi giữ nguyên dự báo CPI năm 2025 ở mức 3,4% (so với tăng 3,6% so với cùng kỳ trong năm 2024).

Lạm phát thuế quan tại Mỹ khó có thể ngăn cản Fed cắt giảm lãi suất

Giả định không có thêm thay đổi, chính sách thuế quan của Tổng thống Trump có thể làm tăng 14-21% giá nhập khẩu bình quân của Mỹ, tương đương đóng góp tăng 2,4-3,8 điểm phần trăm vào CPI của Mỹ. Tuy nhiên, các yếu tố, như giá dầu thô sụt giảm và tâm lý tiêu dùng kém tích cực, có thể làm CPI của Mỹ giảm 1,5-2 điểm phần trăm. Do đó, lạm phát từ thuế quan có thể chỉ là tạm thời và khó ảnh hưởng lớn đến khả năng cắt giảm lãi suất của Fed trong năm 2025. Tính đến ngày 11/4/2025, khả năng Fed cắt giảm lãi suất 3-5 lần trong năm nay đã tăng lên 85% (so với 66% vào 1 tháng trước).

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 14/4.

Biểu đồ 1: Tổng quan tình hình lạm phát trong tháng 3/2025



Nguồn: GSO, HSC

Triển vọng lạm phát hàng tháng

Trong ngắn hạn, HSC dự báo CPI tháng 4 sẽ giảm xuống 3,05% svck (so với tăng 3,13% svck trong tháng 3) do chi phí giao thông tiếp tục giảm. Trong phần còn lại của năm 2025, dù có sức ép từ chính sách tiền tệ & tài khóa mở rộng của Chính phủ, HSC dự báo CPI vẫn sẽ được kiểm soát tốt do (1) nhu cầu tiêu dùng có thể suy yếu trước những thách thức gia tăng từ cuộc chiến thương mại toàn cầu và (2) chính sách miễn học phí sắp tới của Chính phủ. HSC giữ nguyên dự báo CPI năm 2025 ở mức 3,4% so với cùng kỳ, sau khi tăng 3,6% so với cùng kỳ trong năm 2024.

CPI Việt Nam tăng nhẹ trong tháng 3/2025 do mức nền thấp hơn

Trong tháng 3, CPI tổng thể tăng nhẹ lên 3,13% so với cùng kỳ (so với tăng 2,91% so với cùng kỳ trong tháng 2) chủ yếu do mức nền thấp hơn (Biểu đồ 2). Lạm phát cơ bản cũng tăng lên 3,1% so với cùng kỳ trong tháng 3 (so với tăng 2,87% so với cùng kỳ trong tháng 2) (Biểu đồ 3).

Trong 3 tháng đầu năm 2025, CPI tổng thể tăng 3,22% so với cùng kỳ trong khi lạm phát cơ bản tăng 3,01% so với cùng kỳ, vẫn thấp hơn đáng kể so với mục tiêu lạm phát của NHNN ở mức 4,5-5% trong năm 2025.

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

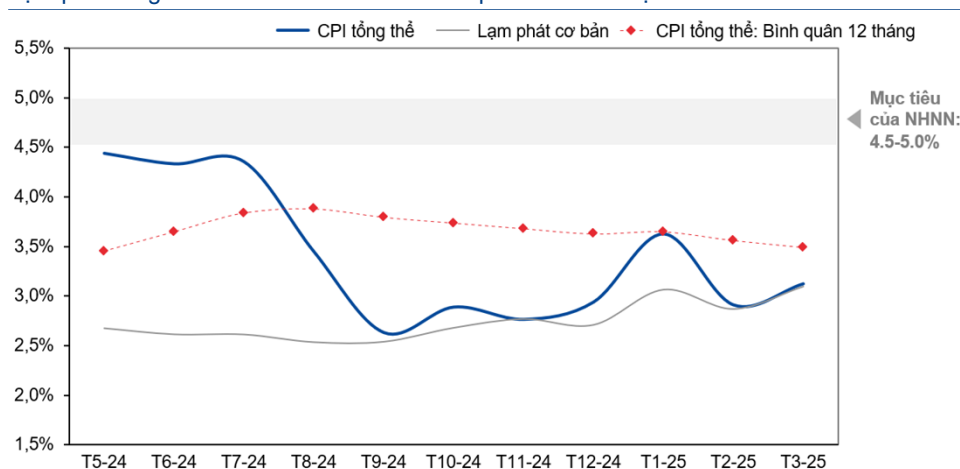
Trong tháng 3, CPI tổng thể tăng lên 3,13% so với cùng kỳ do mức nền thấp hơn



Nguồn: GSO, HSC

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

Lạm phát tổng thể và cơ bản đều ở mức thấp hơn so với mục tiêu của NHNN cho 2025



Nguồn: GSO, HSC

CPI thực tế trong tháng 2 sát với dự báo của chúng tôi là tăng 3,13% so với cùng kỳ (Mời xem: [Kiểm soát lạm phát dần nhường chỗ cho tăng trưởng](#), ngày 21/3/2025, HSC).

HSC duy trì dự báo CPI bình quân ở mức 3,4% trong năm 2025

Trong tháng 4, HSC dự báo CPI sẽ giảm xuống 3,05% so với cùng kỳ (so với tăng 3,13% so với cùng kỳ trong tháng 3) do giá nhiên liệu trong nước tiếp tục sụt giảm và làm gia tăng đóng góp giảm của nhóm giao thông vào CPI (Biểu đồ 4).

Trong phần còn lại của năm 2025, dù có sức ép từ chính sách tiền tệ & tài khóa mở rộng của Chính phủ, HSC dự báo CPI vẫn sẽ được kiểm soát tốt do (1) nhu cầu tiêu dùng có thể suy yếu trước những thách thức gia tăng từ cuộc chiến thương mại toàn cầu và (2) chính sách miễn học phí sắp tới của Chính phủ. Do đó, chúng tôi giữ nguyên dự báo CPI năm 2025 ở mức 3,4% (so với tăng 3,6% so với cùng kỳ trong năm 2024) (Biểu đồ 5-6).

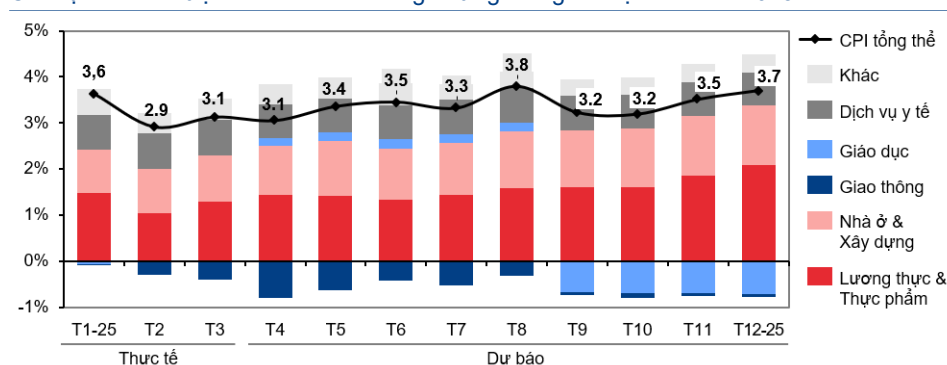
Trong năm 2026, HSC giữ nguyên dự báo CPI sẽ tiếp tục giảm xuống 3,3% do (1) giảm phát trong chi phí giáo dục và (2) chi phí y tế đóng góp thấp hơn.

Biểu đồ 4: Dự báo đóng góp vào CPI tổng thể trong tháng 4 (% so với cùng kỳ)
HSC dự báo CPI tổng thể sẽ giảm còn 3,05% so với cùng kỳ trong tháng 4



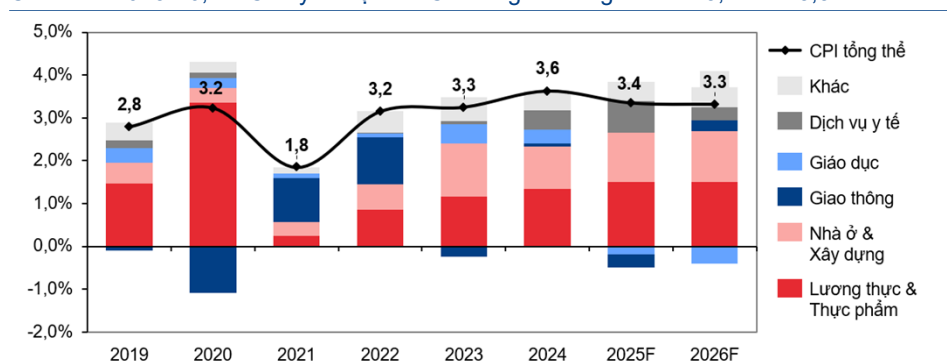
Nguồn: GSO, HSC

Biểu đồ 5: Đóng góp hàng tháng vào CPI tổng thể (% so với cùng kỳ)
CPI dự kiến sẽ được kiểm soát tốt trong những tháng còn lại của năm 2025



Nguồn: GSO, HSC

Biểu đồ 6: Dự báo đóng góp hàng năm vào CPI tổng thể, Việt Nam (% svck)
Cho năm 2025-26, HSC duy trì dự báo CPI tổng thể sẽ giảm còn 3,4% và 3,3%



Nguồn: GSO, HSC

Lạm phát được kiểm soát tốt được kỳ vọng sẽ giúp Việt Nam có thêm dư địa để duy trì các chính sách tiền tệ và tài khóa mở rộng, từ đó hỗ trợ mục tiêu tăng trưởng GDP đầy tham vọng là 8-10% trong năm 2025.

Cập nhật lạm phát toàn cầu

Giả định không có thêm thay đổi, kế hoạch thuế quan của Tổng thống Trump có thể làm tăng 14-21% giá nhập khẩu Mỹ, tăng 2,4-3,8 điểm phần trăm cho CPI của Mỹ. Tuy nhiên, các yếu tố, như giá dầu thô sụt giảm và tâm lý tiêu dùng kém tích cực, có thể làm CPI của Mỹ giảm 1,5-2 điểm phần trăm. Do đó, lạm phát từ thuế quan có thể chỉ là tạm thời và khó ảnh hưởng lớn đến khả năng cắt giảm lãi suất của Fed trong năm 2025. Tính đến ngày 11/4/2025, khả năng Fed cắt giảm lãi suất 3-5 lần trong năm nay đã tăng lên 85% (so với 66% vào 1 tháng trước).

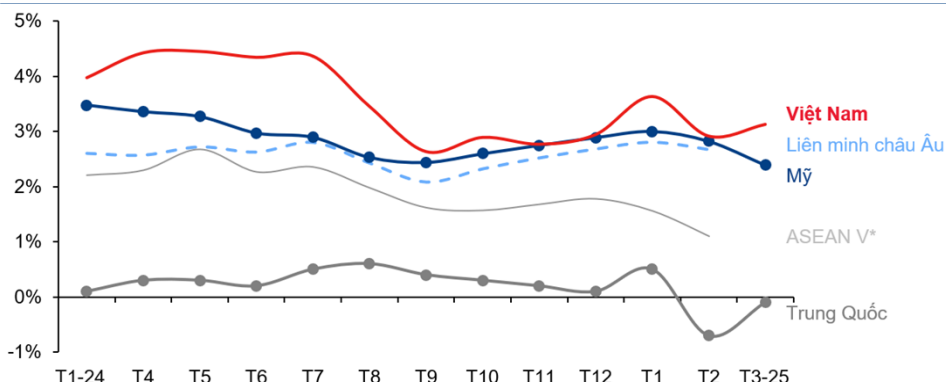
Lạm phát do thuế quan khó tác động lớn đến khả năng cắt giảm lãi suất của Fed trong 2025

Trên toàn cầu, lạm phát vẫn ở mức thấp và đang có xu hướng giảm ở Trung Quốc và các quốc gia ASEAN khác (Biểu đồ 7). Tại Mỹ, CPI tháng 3 giảm mạnh xuống 2,4% so với cùng kỳ (so với tăng 2,8% so với cùng kỳ trong tháng 2), sát với dự báo của công cụ theo dõi giá thời gian thực (Mời xem: [Kiểm soát lạm phát dần nhường chỗ cho tăng trưởng](#), ngày 21/3/2025, HSC).

Tuy nhiên, kỳ vọng lạm phát 1 năm tới của Mỹ đã tăng mạnh gần đây lên 6,7%, mức cao nhất kể từ năm 1981 do chính sách thuế quan mạnh tay của Tổng thống Trump (Biểu đồ 8). Chúng tôi cho rằng kỳ vọng này có thể không đáng tin cậy và bị ảnh hưởng quá mức bởi các yếu tố chính trị. Ví dụ, các hộ gia đình theo Đảng Cộng hòa được khảo sát vẫn kỳ vọng lạm phát ở mức 0% trong 12 tháng tới (Biểu đồ 12 & 13 phần Phụ lục).

Biểu đồ 7: Xu hướng biến động CPI toàn cầu (% so với cùng kỳ)

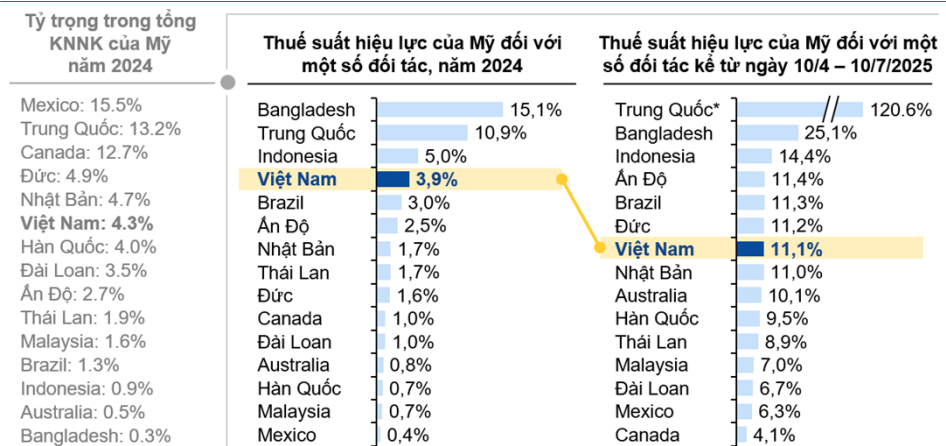
Trong T3, CPI Mỹ giảm mạnh còn 2,4% so với cùng kỳ, mức thấp nhất kể từ T3/2021



Nguồn: GSO, CEIC, HSC
* ASEAN V = Singapore, Malaysia, Thái Lan, Indonesia và Philippines

Biểu đồ 8: So sánh thuế suất hiệu lực của Mỹ đối với một số đối tác thương mại

Tổng thống Trump đã áp thuế cao đối với phần lớn các đối tác thương mại của Mỹ



Nguồn: Nhà Trắng, US Trade, HSC

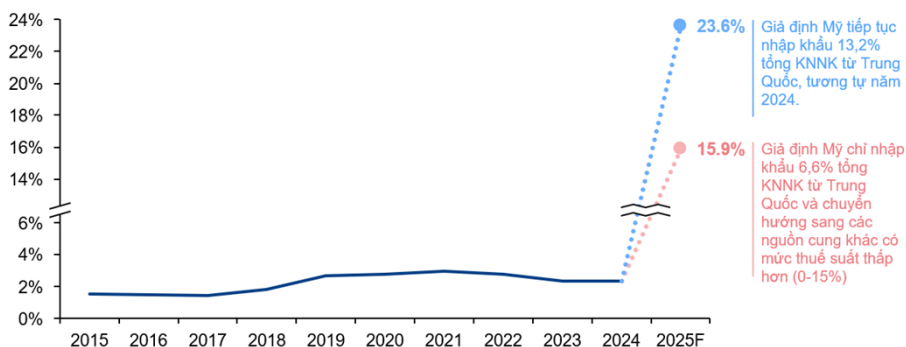
Biểu đồ này đã phản ánh việc Tổng thống Trump hoãn thuế đối ứng đối với hầu hết các quốc gia trong 90 ngày và miễn thuế suất cho một số sản phẩm công nghệ nhất định (Mời xem: [Lệnh hành pháp](#), tháng 4/2025, The White House).

Giả định không có thêm thay đổi, kế hoạch thuế quan của Tổng thống Trump có thể làm tăng 14-21% giá nhập khẩu Mỹ, tăng 2,4-3,8 điểm phần trăm cho CPI của Mỹ. Tuy nhiên, các yếu tố, như giá dầu thô sụt giảm và tâm lý tiêu dùng kém tích cực, có thể làm CPI của Mỹ giảm 1,5-2 điểm phần trăm (Biểu đồ 9-10).

Do đó, lạm phát thuế quan có thể chỉ diễn ra trong ngắn hạn, như trong những nhận định gần đây của Fed (Mời xem: [Chair Powell's Press Conference](#), tháng 3/2025, Fed), và khó ảnh hưởng lớn đến khả năng Fed cắt giảm lãi suất trong năm 2025. Tính đến ngày 11/4/2025, khả năng Fed cắt giảm lãi suất 3-5 lần trong năm nay đã tăng lên 85% (so với 66% vào 1 tháng trước) (Biểu đồ 11).

Biểu đồ 9: Thuế suất hiệu lực của Mỹ đối với tổng KNNK

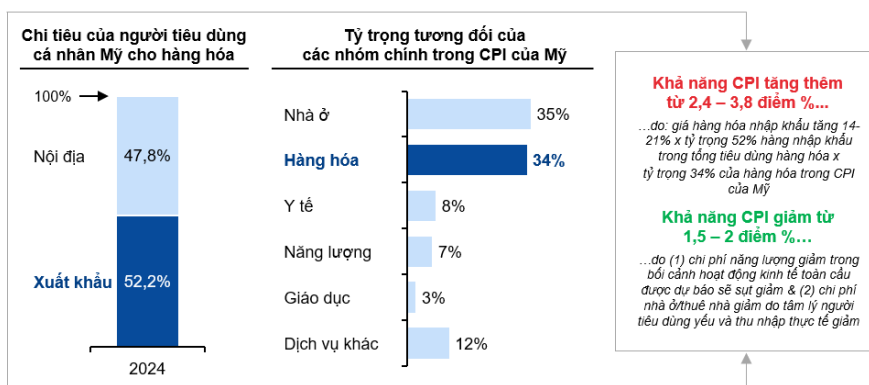
Nếu kế hoạch thuế quan của ông Trump không có thêm sự thay đổi nào thì mức thuế suất hiệu lực của Mỹ có thể tăng lên 16-24% vào năm 2025 (so với 2,3% trong năm 2024)



Nguồn: US Trade, HSC

Biểu đồ 10: Tác động tiềm năng của thuế quan đối với CPI của Mỹ

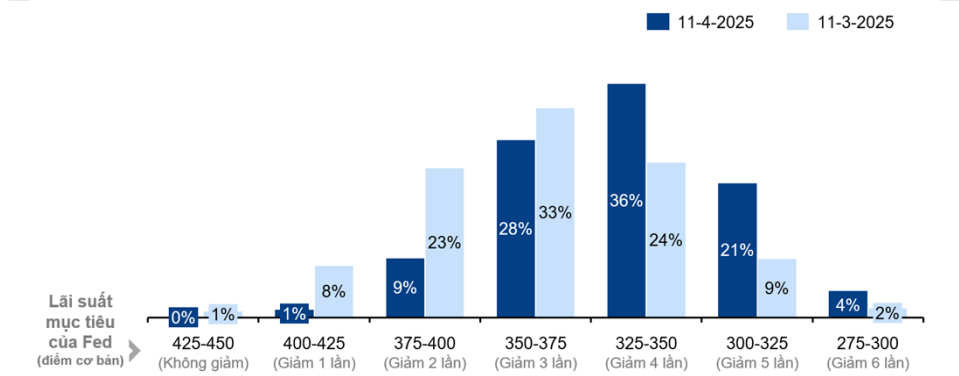
Thuế suất cao có thể vừa thúc đẩy lạm phát, vừa tạo hiệu ứng giảm phát



Nguồn: US Census, US Trade, HSC

Biểu đồ 11: Xác suất lãi suất mục tiêu của Fed trong cuộc họp vào tháng 12/2025

Khả năng Fed sẽ cắt giảm lãi suất từ 3-5 lần trong 2025 đã tăng lên 85% (so với 66% một tháng trước)

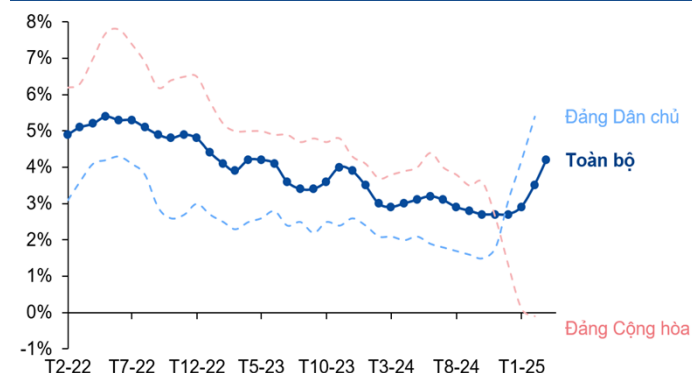


Nguồn: CME Group, HSC

Phụ lục

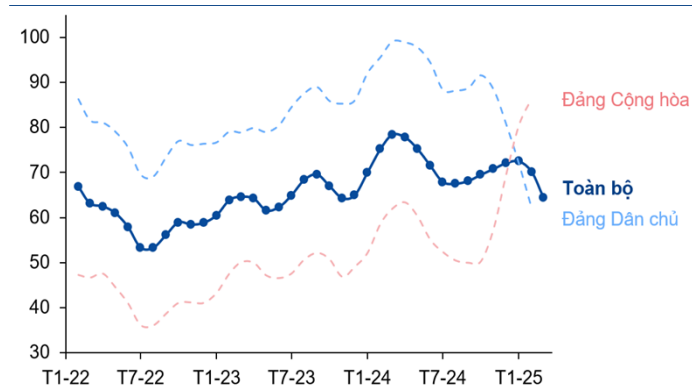
Khảo sát niềm tin người tiêu dùng của Mỹ

Biểu đồ 12: Kỳ vọng lạm phát của người tiêu dùng Mỹ trong vòng 1 năm tới



Nguồn: Đại học Michigan, HSC

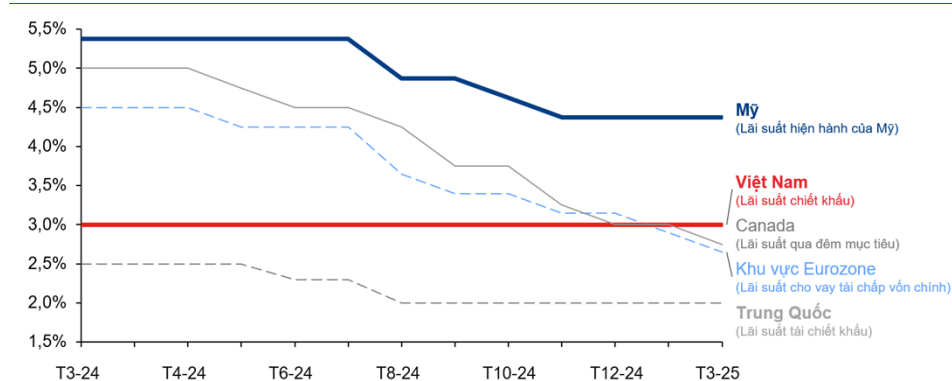
Biểu đồ 13: Chỉ số tâm lý người tiêu dùng Mỹ



Nguồn: Đại học Michigan, HSC

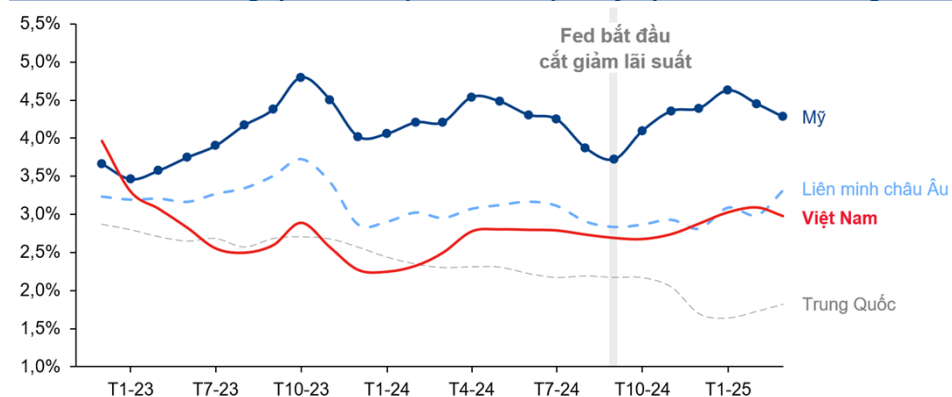
Lãi suất điều hành & lợi suất TPCP kỳ hạn 10 năm trên toàn cầu

Biểu đồ 14: Xu hướng lãi suất điều hành toàn cầu



Nguồn: CEIC, NHNN, HSC

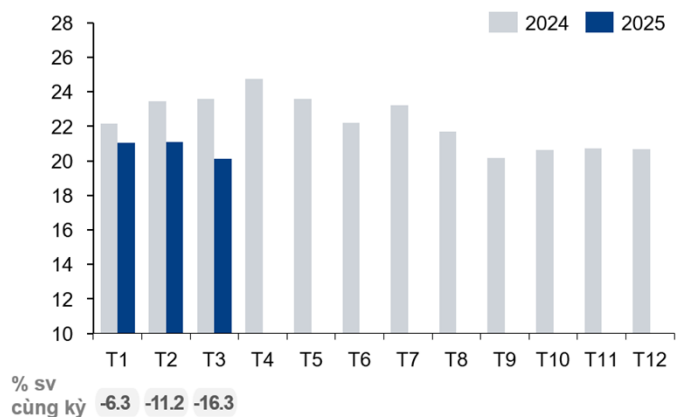
Biểu đồ 15: Xu hướng lợi suất trái phiếu Chính phủ kỳ hạn 10 năm trên thế giới



Nguồn: CEIC, VBMA, HSC

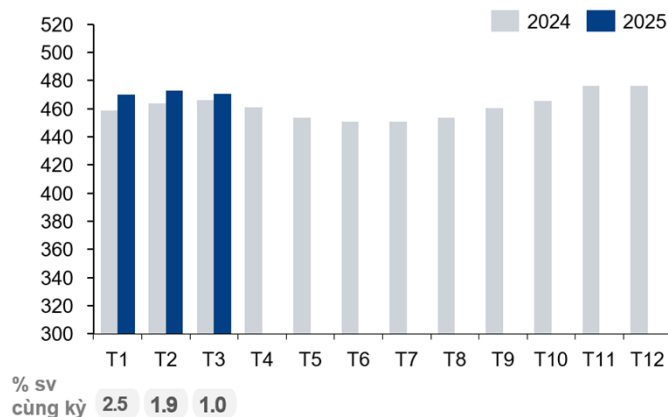
Biến động giá của một số hàng hóa và dịch vụ chính

Biểu đồ 16: Giá xăng dầu trong nước (nghìn đồng/lít)



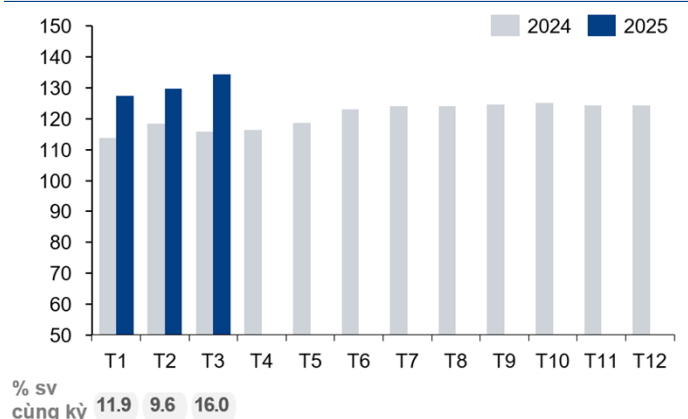
Nguồn: MOIT, HSC

Biểu đồ 17: Giá LPG trong nước (nghìn đồng/bình 12 kg)



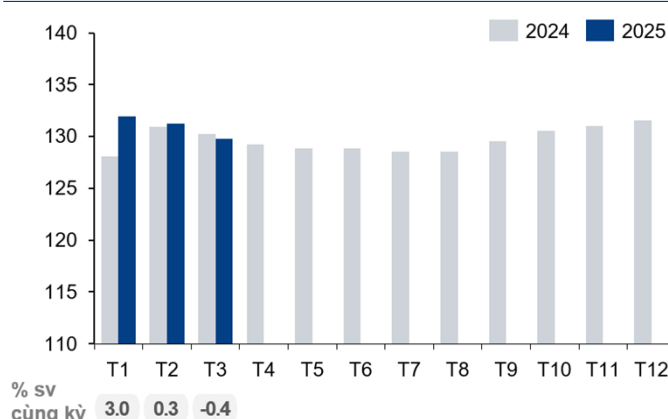
Nguồn: GSO, HSC.

Biểu đồ 18: Giá thịt lợn bán lẻ trong nước (nghìn đồng/kg)



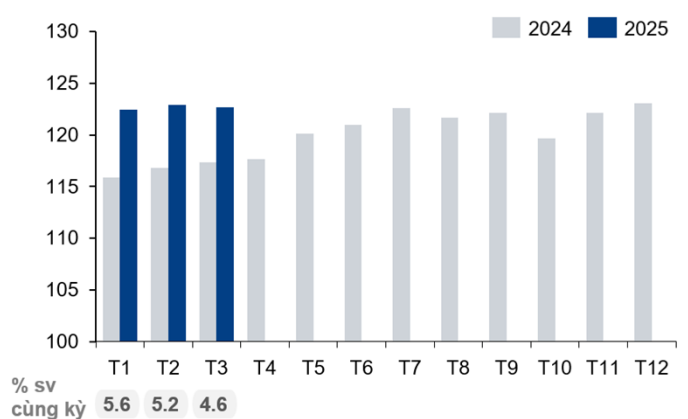
Nguồn: MARD, HSC

Biểu đồ 19: Chỉ số giá gạo bán lẻ trong nước (T12-20 = 100)



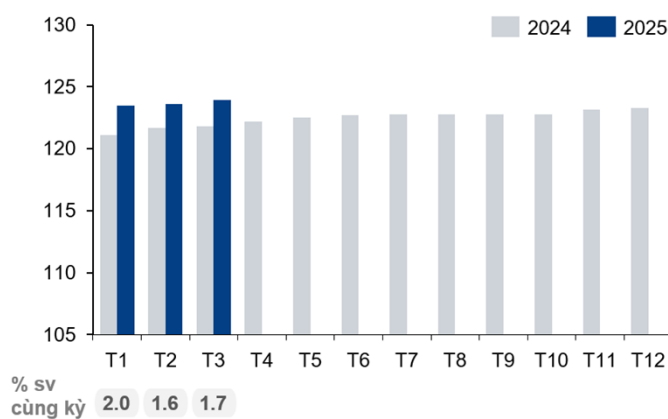
Nguồn: MARD, HSC

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



Nguồn: GSO, HSC

Biểu đồ 21: Chỉ số giá vật liệu xây dựng (T12-20 = 100)



Nguồn: GSO, HSC

Bảng 22: 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	135.6	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	2.37	3.56	2.32	2.26	2.22	2.20	2.20
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	15.1	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	27.4	25.4
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	458
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
Chỉ số 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
Chỉ số sản xuất 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
Chỉ số sản xuất 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 danh nghĩa hàng 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.

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

 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