

Chính sách phân hóa: Fed nới lỏng, NHNN giữ nguyên

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

- Thị trường kỳ vọng Fed sẽ tiếp tục giảm 50 điểm cơ bản lãi suất điều hành trong phần còn lại của năm 2025 và tiếp tục giảm 50 điểm cơ bản trong năm 2026, từ đó hạ lãi suất điều hành xuống 3,25% vào cuối năm 2026.
- Chúng tôi dự báo NHNN sẽ giữ nguyên lãi suất điều hành ở mức 4,5% (lãi suất tái cấp vốn).
- Sức ép tỷ giá nhiều khả năng sẽ kéo dài, với tỷ giá USD/VND được dự báo lần lượt ở mức 26.600, 27.000 và 27.000 tại thời điểm cuối năm 2025, 2026 và 2027, tương đương mất giá lần lượt 4,2%, 1,5% và 0% trong giai đoạn này.

Fed nới lỏng trong khi NHNN duy trì lãi suất điều hành ổn định

Trọng tâm phân tích của chúng tôi vẫn là triển vọng chính sách tiền tệ của NHNN với 9 chỉ số vĩ mô quan trọng đang được theo dõi bao gồm: Mối quan hệ giữa lãi suất điều hành và lãi suất tiền gửi, lợi suất TPCP, lạm phát, tỷ giá, cán cân thanh toán, lãi suất liên ngân hàng, tăng trưởng tín dụng và tăng trưởng cung tiền so với tăng trưởng kinh tế thực.

Mặc dù ba yếu tố trong đó - áp lực tỷ giá, lãi suất liên ngân hàng và tỷ lệ tín dụng/tiền gửi - cho thấy áp lực lên lãi suất điều hành nhưng điều đó chưa có khả năng xảy ra trừ khi NHNN đặt mục tiêu tăng trưởng kinh tế không còn là ưu tiên hàng đầu.

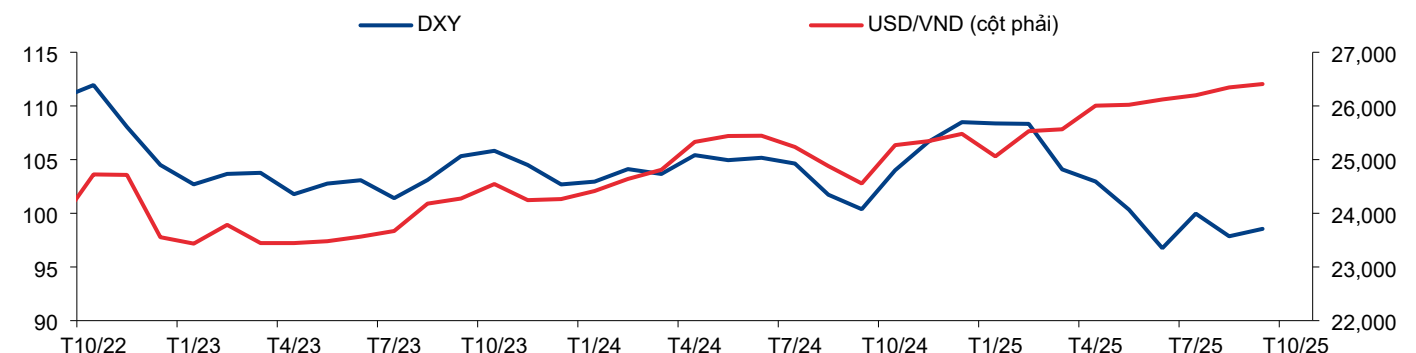
Trong khi đó, đồng VND đang phải đối mặt với nhiều thách thức: Chênh lệch lãi suất giữa đồng VND và USD thấp, giá vàng tăng thúc đẩy nhu cầu USD, dòng vốn USD chảy ra thể hiện qua lỗi và sai sót trên cán cân thanh toán, và dư địa can thiệp ngoại hối hạn chế do dự trữ ngoại hối mỏng sau những lần can thiệp trong vài năm qua. Triển vọng cán cân thương mại suy yếu cũng có thể làm gia tăng rủi ro mất giá của đồng VND.

Thời gian tới, áp lực tỷ giá được dự báo sẽ tiếp diễn trong ngắn hạn nhưng dần hạ nhiệt khi Fed tiếp tục chu kỳ cắt giảm lãi suất, trong đó thị trường dự báo Fed sẽ tiếp tục giảm 0,5 điểm phần trăm lãi suất điều hành trong năm nay và 0,5 điểm phần trăm trong năm 2026. Chúng tôi dự báo tỷ giá USD/VND sẽ ở mức lần lượt 26.600, 27.000 và 27.000 trong giai đoạn 2025-2027, tương đương mất giá lần lượt 4,2%, 1,5% và 0%.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 26/9.

Biểu đồ 1: Biến động hàng tháng của tỷ giá USD/VND và chỉ số DXY

Mặc dù chỉ số DXY suy yếu, đồng USD vẫn tiếp tục tăng giá so với đồng VND



Nguồn: HSC

Phân hóa chính sách: Fed nói lỏng, NHNN giữ nguyên

Thị trường kỳ vọng Fed sẽ tiếp tục giảm 0,5 điểm phần trăm lãi suất điều hành trong phần còn lại của năm 2025, sau đó tiếp tục giảm 0,5 điểm phần trăm lãi suất điều hành trong năm 2026, từ đó giảm lãi suất điều hành xuống 3,25% vào cuối năm 2026. Trong khi đó, chúng tôi dự báo NHNN sẽ giữ nguyên lãi suất điều hành ở mức 4,5% (lãi suất tái cấp vốn). Áp lực tỷ giá nhiều khả năng sẽ kéo dài, theo đó, chúng tôi dự báo tỷ giá USD/VND sẽ ở mức lần lượt 26.600, 27.000 và 27.000 trong giai đoạn 2025-2027, tương đương mất giá lần lượt 4,2%, 1,5% và 0%.

Bảng 2: Những điều chỉnh về dự báo kinh tế trong báo cáo này

Chúng tôi dự báo Ngân hàng Nhà nước sẽ duy trì lãi suất chính sách ở mức 4,5%, trong khi tỷ giá USD/VND được ước tính lần lượt ở mức 26.600, 27.000 và 27.000 trong giai đoạn 2025-2027

	2025F		2026F		2027F	
	Cũ	Mới	Cũ	Mới	Cũ	Mới
Tỷ giá						
Tỷ giá (VND: USD) (cuối năm)	26,600	26,600	26,800	27,000	26,800	27,000
Tiền tệ & lãi suất						
Lãi suất điều hành (%)	4.0	4.5	4.0	4.5	4.0	4.5
Lãi suất tiền gửi kỳ hạn 12 tháng tại VCB (%)	4.6	4.6	4.7	5.0	4.7	5.5

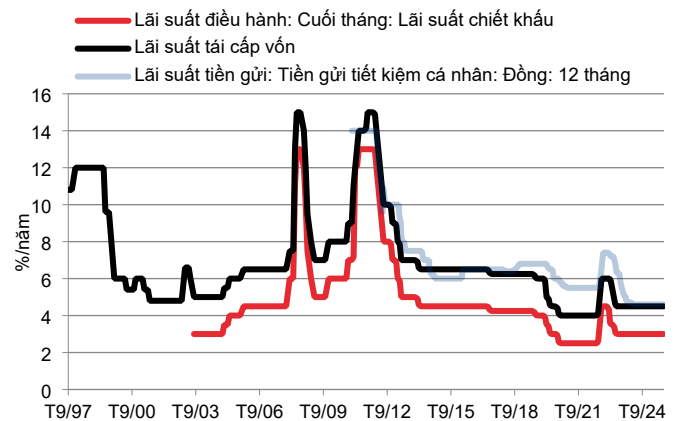
Nguồn: HSC

Triển vọng lãi suất điều hành

Một vấn đề quan trọng đang thu hút sự chú ý gần đây là triển vọng chính sách tiền tệ của NHNN. Để đánh giá vấn đề này, chúng tôi phân tích 9 chỉ số vĩ mô (Biểu đồ 3-11). Mặc dù áp lực ngày càng gia tăng - đặc biệt là khi 3 trong số 9 chỉ số vĩ mô này cho thấy NHNN nên nâng lãi suất điều hành, bao gồm áp lực lên tỷ giá (Biểu đồ 6), lãi suất liên ngân hàng (Biểu đồ 8) và tỷ lệ tín dụng/tiền gửi (Biểu đồ 10), nhưng chúng tôi cho rằng NHNN khó có thể nâng lãi suất trừ khi tăng trưởng kinh tế không còn là ưu tiên hàng đầu.

Biểu đồ 3: Lãi suất điều hành và lãi suất tiền gửi

Lãi suất tiền gửi tại các NHTM có vốn Nhà nước chưa cho thấy dấu hiệu tăng đáng kể



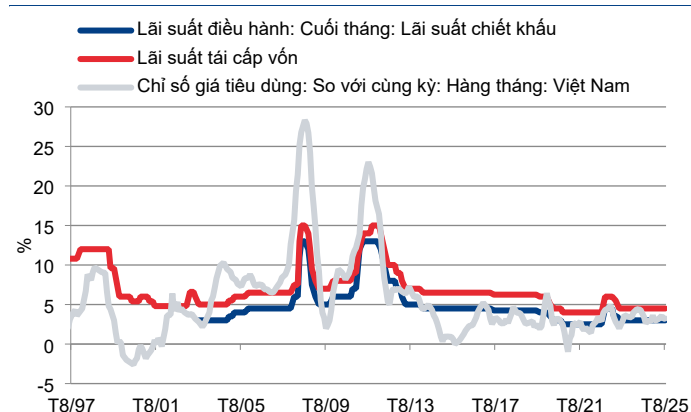
Biểu đồ 4: Lãi suất điều hành và lợi suất TPCP

Mặc dù lợi suất trái phiếu chính phủ đang tăng nhưng vẫn ở mức thấp hơn lãi suất tái cấp vốn



Biểu đồ 5: Lãi suất điều hành và lạm phát

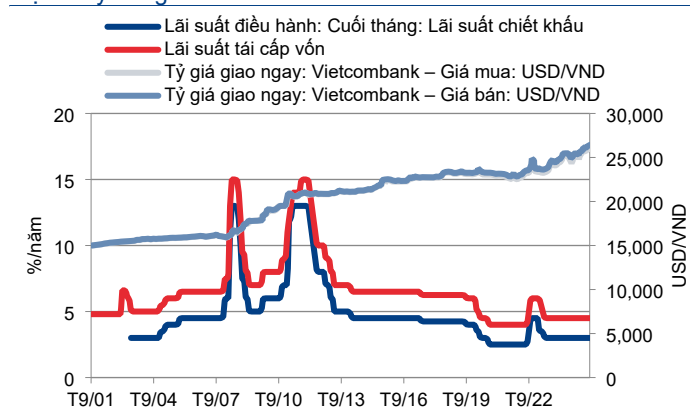
Lạm phát chưa cho thấy dấu hiệu gia tăng đủ mạnh để NHNN phải nâng lãi suất điều hành và vẫn duy trì dưới mục tiêu 4,5-5%



Nguồn: CEIC, HSC

Biểu đồ 6: Lãi suất điều hành và tỷ giá

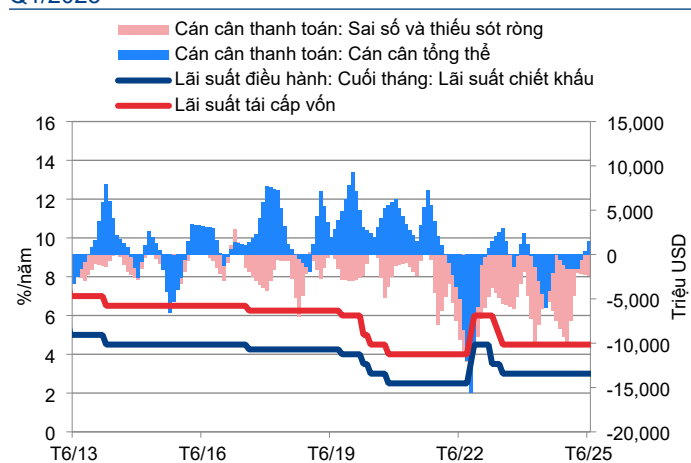
Tỷ giá đang cho thấy những dấu hiệu căng thẳng tương tự như các giai đoạn 2008, 2012 và 2022 khi Ngân hàng Nhà nước từng mạnh tay nâng lãi suất điều hành



Nguồn: CEIC, HSC

Biểu đồ 7: Lãi suất điều hành và cán cân thanh toán

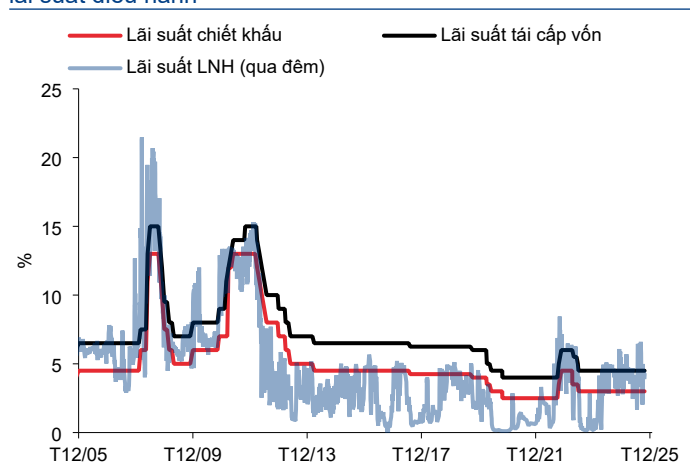
Cán cân thanh toán cùng với mục “sai số và thiếu sót” tuy vẫn ở mức đáng kể, nhưng đã cho thấy dấu hiệu cải thiện kể từ Q1/2025



Nguồn: CEIC, HSC

Biểu đồ 8: Lãi suất điều hành & lãi suất LNH qua đêm

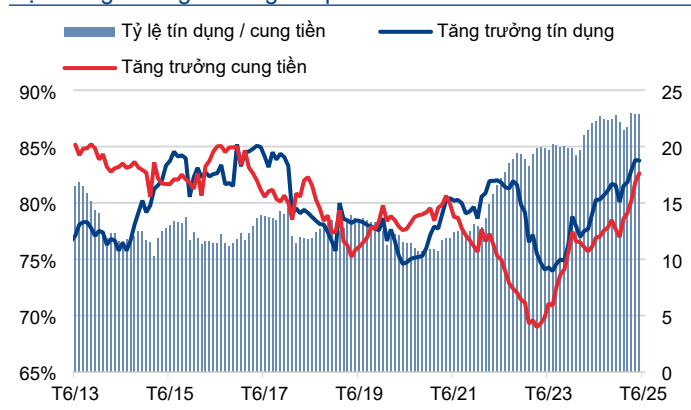
Lãi suất liên ngân hàng qua đêm đang chịu áp lực tương tự các giai đoạn 2008, 2012 và 2022 – thời điểm NHNN đã tăng mạnh lãi suất điều hành



Nguồn: CEIC, HSC

Biểu đồ 9: Tín dụng, cung tiền và tỷ lệ tín dụng/cung tiền

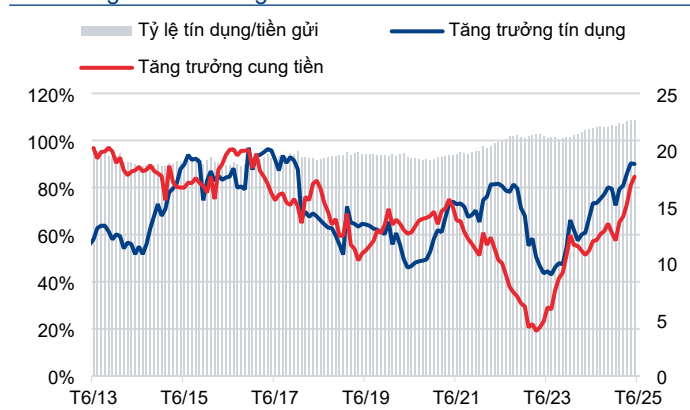
Mặc dù tín dụng và cung tiền đều tăng mạnh, tỷ lệ tín dụng/cung tiền vẫn ổn định trong bối cảnh các NHTM gia tăng vay vốn trên thị trường liên ngân hàng và qua kênh OMO



Nguồn: CEIC, HSC

Biểu đồ 10: Tín dụng, cung tiền và tỷ lệ tín dụng/tiền gửi

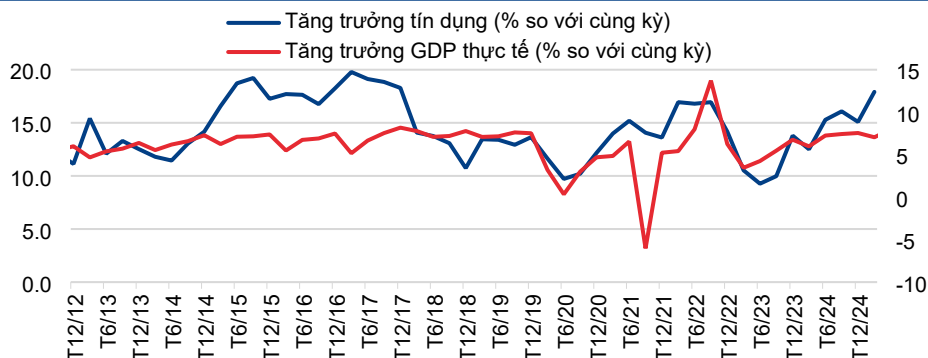
Trong khi đó, tỷ lệ tín dụng/tiền gửi đã tăng lên mức cao kỷ lục, cho thấy áp lực ngày càng lớn lên các NHTM trong việc điều chỉnh tăng lãi suất tiền gửi



Nguồn: CEIC, HSC

Biểu đồ 11: Tăng trưởng tín dụng và tăng trưởng GDP thực tế

Tăng trưởng tín dụng đã tăng tốc nhưng vẫn hỗ trợ tăng trưởng GDP thực tế (mặc dù hiện đã vượt mức bình quân quá khứ)



Nguồn: CEIC, HSC

Triển vọng tỷ giá

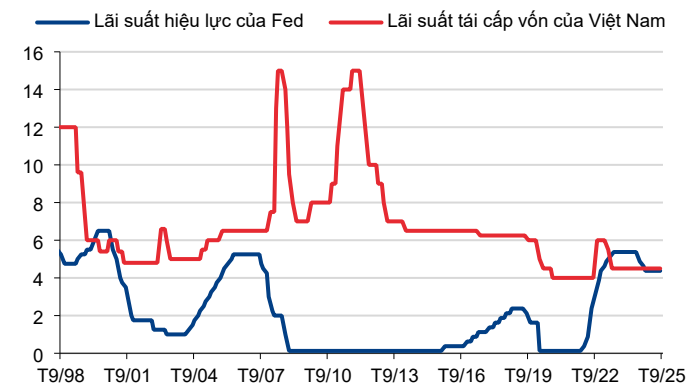
Đồng VND đối mặt với một số áp lực bao gồm:

1. Chênh lệch lãi suất điều hành giữa NHNN và Fed vẫn ở mức thấp nhất kể từ năm 2000 do Việt Nam duy trì chính sách nới lỏng tiền tệ trong khi Fed mới chỉ giảm 1,25 điểm phần trăm lãi suất điều hành so với mức đỉnh (Biểu đồ 12).
2. Giá vàng thế giới tăng lên và nhu cầu trong nước mạnh mẽ đã thúc đẩy nhu cầu USD tăng cao (Biểu đồ 13), phản ánh qua tỷ giá USD tăng mạnh trên thị trường tự do (Biểu đồ 14).
3. Dòng USD liên tục chảy ra phản ánh qua số liệu “lỗi & sai sót” trên cán cân thanh toán của Việt Nam (Biểu đồ 15). Chính sách lãi suất 0% đối với tiền gửi USD tại các NHTM Việt Nam có thể góp phần vào xu hướng này.
4. NHNN đã ngừng can thiệp vào thị trường USD giao ngay kể từ tháng 2/2025 do dự trữ ngoại hối mỏng sau những can thiệp mạnh mẽ trong những năm trước để ổn định tỷ giá. Trong năm 2022, NHNN đã bán ra gần 23 tỷ USD (bán ra 9,1 tỷ USD trong năm 2024), khiến dự trữ ngoại hối hiện tại chỉ tương đương hơn hai tháng nhập khẩu (Biểu đồ 16).
5. Những yếu tố khác, như triển vọng cán cân thương mại thời gian tới có thể kém thuận lợi hơn, như đã phân tích trong [Báo cáo thương mại](#) của chúng tôi, cũng có thể gây áp lực lên đồng VND.

Tuy nhiên, do Fed được kỳ vọng sẽ sớm tiếp tục cắt giảm lãi suất, thị trường dự báo Fed sẽ cắt giảm lãi suất điều hành thêm 2 lần, tổng cộng 0,5 điểm phần trăm trong phần còn lại của năm 2025 và tiếp tục cắt giảm hai lần, tổng cộng 0,5 điểm phần trăm trong năm 2026 (Biểu đồ 17). Áp lực tỷ giá có thể sẽ kéo dài nhưng sẽ dần hạ nhiệt trước khi thương mại phục hồi vào năm 2027.

Biểu đồ 12: So sánh lãi suất điều hành của Fed và NHNN

Cục Dự trữ Liên bang Mỹ (Fed) đang bước vào một chu kỳ hạ lãi suất mới



Nguồn: CEIC, HSC

Biểu đồ 13: Giá vàng tại Việt Nam và trên thị trường thế giới

Giá vàng thế giới tăng cùng nhu cầu nội địa cao đã thúc đẩy nhu cầu đồng USD



Nguồn: CEIC, HSC

Biểu đồ 14: Chênh lệch giữa tỷ giá thị trường tự do và tỷ giá liên ngân hàng

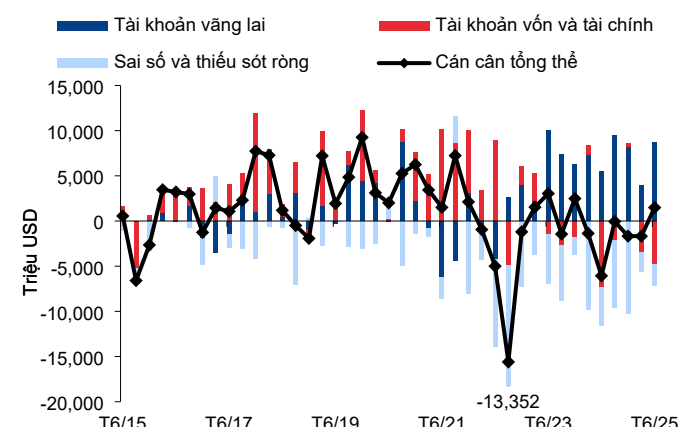
Tỷ giá USD trên thị trường tự do tăng mạnh



Nguồn: HSC

Biểu đồ 15: Cán cân thanh toán

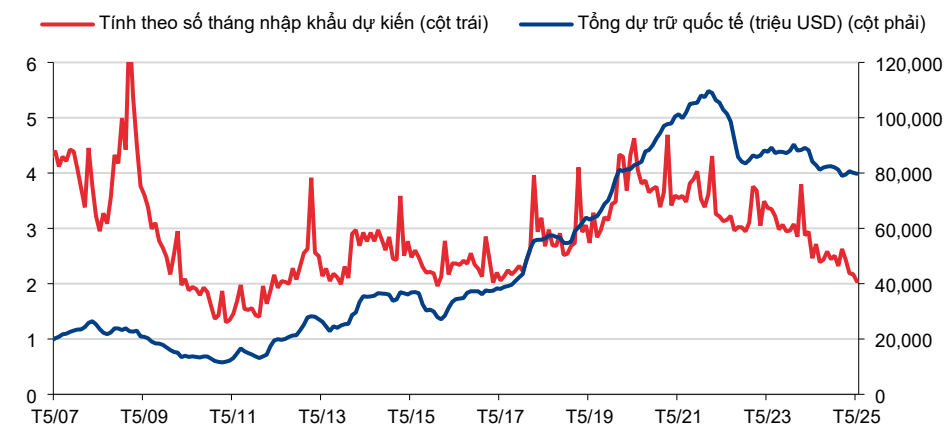
Khoản "sai số và thiếu sót" trong cán cân thanh toán của Việt Nam vẫn ghi nhận ở mức đáng kể



Nguồn: CEIC, HSC

Biểu đồ 16: Dự trữ ngoại hối tính theo số tháng nhập khẩu

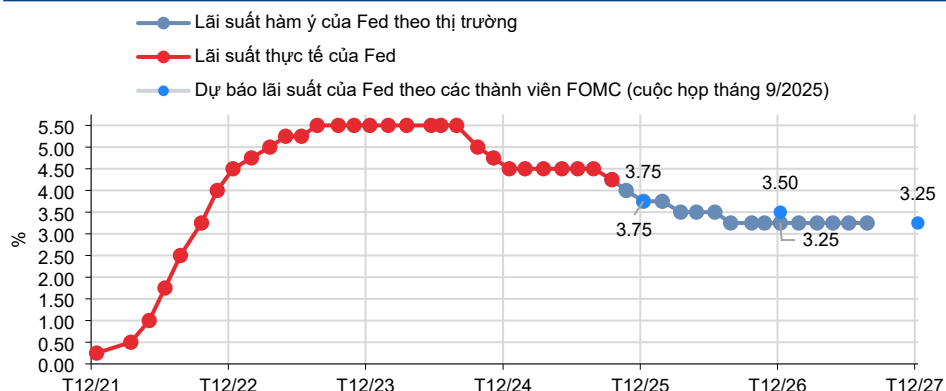
Dự trữ ngoại hối đã giảm xuống chỉ còn hơn hai tháng nhập khẩu



Nguồn: CEIC, HSC

Biểu đồ 17: Kỳ vọng về lãi suất của Fed

Fed được dự báo sẽ tiếp tục hạ lãi suất trong thời gian tới; thị trường kỳ vọng quý này sẽ còn hạ lãi suất 2 lần nữa - giảm 0,5 điểm phần trăm lãi suất điều hành trong năm nay và 0,5 điểm phần trăm trong năm 2026

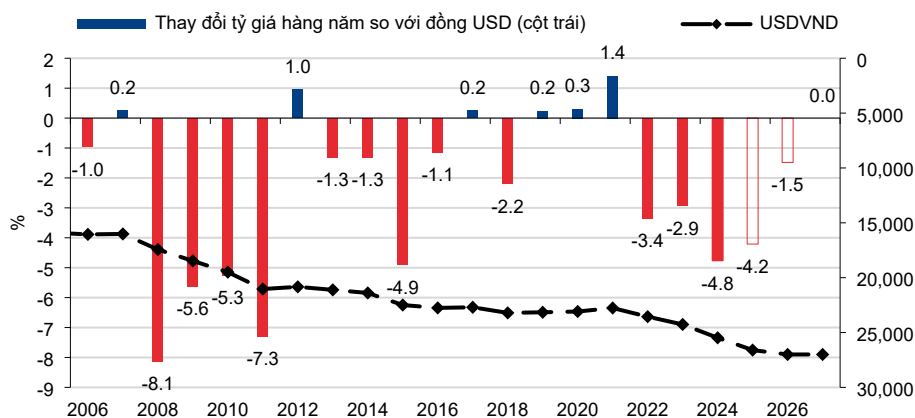


Nguồn: FOMC, Investing.com, HSC

Nhìn chung, HSC dự báo áp lực tỷ giá sẽ kéo dài và tỷ giá USD/VND sẽ ở mức lần lượt 26.600, 27.000 và 27.000 tại thời điểm cuối năm 2025, 2026 và 2027, tương đương mất giá lần lượt 4,2%, 1,5% và 0% (Biểu đồ 18).

Biểu đồ 18: Dự báo tỷ giá USD/VND

Áp lực tỷ giá nhiều khả năng sẽ kéo dài, theo đó, chúng tôi dự báo tỷ giá USD/VND sẽ ở mức lần lượt 26.600, 27.000 và 27.000 trong giai đoạn 2025-2027



Nguồn: HSC

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

	2019	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025F	2026F	2027F
Tỷ giá									
Tỷ giá (VND: USD) (cuối năm)	23,155	23,085	22,765	23,555	24,265	25,480	26,600	27,000	27,000
Tỷ giá (VND: CNY)	3,317	3,535	3,579	3,415	3,418	3,491	3,619	3,673	3,649
GDP và việc làm									
Tốc độ tăng trưởng GDP hàng năm (%)	7.36	2.87	2.58	8.10	5.05	7.09	7.30	7.10	8.00
GDP (tỷ USD)	332	346	370	411	433	476	501	528	570
GDP bình quân đầu người (USD)	3,398	3,558	3,757	4,132	4,317	4,702	4,898	5,120	5,475
Tài khoản vãng lai/GDP (%)	3.67	4.35	-2.20	-0.26	6.51	5.48	3.60	2.46	2.63
Nợ công/GDP (%)	42.8	43.8	44.7	37.4	36.9	37.0	37.0	38.0	39.1
Nợ Chính phủ/GDP (%)	37.4	38.5	39.6	34.7	33.3	33.0	33.4	34.7	36.1
Thâm hụt ngân sách Nhà nước (% GDP)	2.09	2.71	2.55	3.08	3.48	3.47	3.68	4.15	4.55
Tổng dư nợ tín dụng / GDP	106.3	115.0	124.4	125.3	132.7	135.7	141.6	146.3	151.7
FDI giải ngân / FDI (%)	6.1	5.8	5.3	5.4	5.4	5.3	5.4	5.2	5.1
Tỷ lệ thất nghiệp, cuối năm (%)	2.15	2.37	3.56	2.32	2.26	2.22	2.50	2.60	2.50
Giá cả									
Lạm phát bình quân 12 tháng (% so với cùng kỳ)	2.8	3.2	1.8	3.1	3.3	3.6	3.4	3.9	4.0
CPI, cuối năm (% so với cùng kỳ)	5.2	0.2	1.8	4.5	3.6	2.9	3.4	4.0	4.0
Tiền tệ và lãi suất									
Lãi suất điều hành (%)	6.00	4.00	4.00	6.00	4.50	4.50	4.50	4.50	4.50
Lãi suất qua đêm liên ngân hàng (%)	1.4	0.2	0.7	4.4	0.5	4.0	4.0	3.5	3.5
Tăng trưởng tín dụng (y/y %)	13.6	12.2	13.6	14.2	13.5	15.1	16.0	13.0	14.0
Cung tiền M2 (nghìn tỷ đồng)	10,574	12,111	13,402	14,227	15,999	17,915	20,243	22,875	25,849
Cung tiền M2 (% so với cùng kỳ)	14.8	14.5	10.7	6.2	12.5	12.0	13.0	13.0	13.0
Dự trữ ngoại hối (tỷ USD)	79	95	107	85	90	81	78	75	85
Lãi suất tiền gửi 12 tháng (%)	6.8	5.6	5.5	7.4	4.8	4.6	4.6	5.0	5.5
Trần lãi suất huy động (< 6 tháng, %)	5.0	4.0	4.0	6.0	4.75	4.75	4.75	4.75	4.75
Trái phiếu Chính phủ kỳ hạn 5 năm (%)	2.4	1.2	1.0	4.6	1.9	2.4	3.2	3.4	3.5
Trái phiếu Chính phủ kỳ hạn 10 năm (%)	3.2	2.0	2.9	4.8	2.2	2.8	3.8	4.0	4.1
Thương mại và kinh tế đối ngoại									
Cán cân thương mại (tỷ USD)	10.9	19.9	3.3	12.1	28.4	24.9	20.1	18.9	22.7
Tài khoản vãng lai (tỷ USD)	12.2	15.1	-8.1	-1.1	28.2	26.1	18.0	13.0	15.0
Kim ngạch nhập khẩu (tỷ USD)	253	263	333	360	326	381	431	454	488
Kim ngạch nhập khẩu (% so với cùng kỳ)	6.7	3.7	26.7	8.0	-9.2	16.7	13.0	5.5	7.5
Kim ngạch xuất khẩu (tỷ USD)	264	283	336	372	355	406	451	473	511
Kim ngạch xuất khẩu (% so với cùng kỳ)	8.0	6.9	18.9	10.6	-4.6	14.4	11.0	5.0	8.0
Nợ nước ngoài (tỷ USD)	123	129	140	149	142	155	164	173	178
Nợ nước ngoài/GDP (%)	36.9	37.3	37.7	36.2	32.7	32.6	32.8	32.8	32.8
Vốn FDI giải ngân (tỷ USD)	20.4	20.0	19.7	22.4	23.2	25.4	26.9	27.7	29.3
Vốn FDI cam kết (tỷ USD)	38.0	28.5	31.2	27.7	39.4	38.2	42.0	40.8	44.9
Kinh doanh & Tiêu dùng									
PMI ngành sản xuất (cuối năm)	50.8	51.7	52.5	46.4	48.9	49.8	51.0	50.0	51.0
Chỉ số sản xuất công nghiệp (% so với cùng kỳ) (cuối năm)	6.2	9.5	8.7	0.2	5.8	8.8	8.3	7.0	7.5
Chỉ số sản xuất ngành chế biến, chế tạo (% so với cùng kỳ) (cuối năm)	7.0	13.1	10.9	0.6	7.6	10.2	9.0	7.5	8.5
Chỉ số sản xuất ngành chế biến, chế tạo hàng năm (%)	10.5	4.9	6.0	8.0	3.6	9.8	10.5	6.5	9.5
Doanh số bán lẻ danh nghĩa hàng năm (%)	11.3	-0.9	-9.1	19.8	9.4	9.0	10.0	11.0	12.0

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

Bảng 20: Lịch các sự kiện kinh tế

Sự kiện	Ngày	Thời gian	Địa điểm	Công ty / Tổ chức
Cuộc họp FOMC (với bản tóm tắt các dự báo kinh tế)	16 – 17/9/2025		Mỹ	Cục Dự trữ Liên bang
Việt Nam: PMI sản xuất (T9-25)	Thứ 4, 1/10/2025	0:30 UTC	Anh	IHS MARKIT
Q3/2025: GDP, giá trị sản xuất công nghiệp, CPI, doanh số bán lẻ, thương mại (T9-25)	Thứ 2, 6/10/2025		Hà Nội	Tổng cục Thống kê
Cuộc họp FOMC	28 – 29/10/2025		Mỹ	Cục Dự trữ Liên bang
Việt Nam: PMI sản xuất (T10-25)	Thứ 2, 3/11/2025	0:30 UTC	Anh	IHS MARKIT
Việt Nam: CPI, giá trị sản xuất công nghiệp, doanh số bán lẻ, thương mại (T10-25)	Thứ 5, 6/11/2025		Hà Nội	Tổng cục Thống kê
Việt Nam: PMI sản xuất (T11-25)	Thứ 2, 1/12/2025	0:30 UTC	Anh	IHS MARKIT
Việt Nam: CPI, giá trị sản xuất công nghiệp, doanh số bán lẻ, thương mại (T11-25)	Thứ 7, 6/12/2025		Hà Nội	Tổng cục Thống kê
Cuộc họp FOMC (với bản tóm tắt các dự báo kinh tế)	9 – 10/12/2025		Mỹ	Cục Dự trữ Liên bang
Việt Nam: PMI sản xuất (T12-25)	Thứ 5, 1/1/2026	0:30 UTC	Anh	IHS MARKIT
Q4/2025: GDP, giá trị sản xuất công nghiệp, CPI, doanh số bán lẻ, thương mại (T12-25)	Thứ 3, 6/1/2026		Hà Nội	Tổng cục Thống kê

Nguồn: Markit, Fed, NSO, HSC

Tuyên bố miễn trách

Bản quyền thuộc về CTCP Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HSC) 2025.

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.

Nhằm đảm bảo sự tách biệt và tính độc lập giữa chuyên viên phân tích và nhân viên của bộ phận tự doanh, HSC có thể có hoặc không có vị thế tự doanh đối với bất kỳ chứng khoán nào được đề cập trong báo cáo này. Nhân viên của bộ phận tự doanh của HSC có thể tham khảo gợi ý của bộ phận nghiên cứu khi mua hoặc bán các vị thế tự doanh hoặc các vị thế do các quỹ của HSC quản lý nắm giữ. HSC có thể giao dịch cho chính công ty theo gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên viên phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch trái ngược với ý kiến tư vấn. Theo chính sách giao dịch cá nhân, nhân viên của HSC cũng có thể có lợi ích tài chính đối với các chứng khoán được đề cập trong báo cáo này hoặc các công cụ liên quan. HSC cũng 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 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 2, 3, 5, 6, 7, 11 & 12 Tòa nhà AB
76 Lê Lai, Phường Bến Thành, TP HCM
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