

Thanh khoản căng thẳng tại Việt Nam: Những tác động chính

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

- Thanh khoản hệ thống ngân hàng Việt Nam đang thắt chặt do tăng trưởng tín dụng vượt đáng kể tăng trưởng tiền gửi, điều này khiến các NHTM phụ thuộc vào nguồn vốn vay liên ngân hàng và NHNN phải bơm thanh khoản quy mô lớn thông qua thị trường OMO cùng các giao dịch swap USD-VND.
- Mặc dù áp lực thanh khoản ngày càng gia tăng - lãi suất OMO đạt mức trần chính sách 4,5% và lãi suất cho vay qua đêm liên ngân hàng đạt mức cao nhất kể từ năm 2011 - NHNN vẫn chủ động và tiếp tục ưu tiên tăng trưởng kinh tế dựa trên tín dụng.
- Thanh khoản liên ngân hàng cho thấy tác động không nhất quán đến diễn biến thị trường chứng khoán trong ngắn hạn nhưng trong các chu kỳ dài hơn, các giai đoạn thanh khoản căng thẳng nghiêm trọng thường trùng khớp với sự sụt giảm đáng kể của thị trường chứng khoán, trong khi môi trường lãi suất thấp hỗ trợ lợi nhuận thị trường mạnh mẽ.

Bối cảnh: Tín dụng tăng trưởng nhanh hơn so với tiền gửi

Theo số liệu từ NHNN, tính đến cuối tháng 9, tổng dư nợ tín dụng đã tăng 13,9% so với đầu năm, trong khi tổng tiền gửi chỉ tăng 9,8% so với đầu năm. Từ đó, chênh lệch giữa tín dụng và tiền gửi đã tăng lên mức cao kỷ lục, gần 1,6 triệu tỷ đồng tại thời điểm cuối tháng 9 (60 tỷ USD), tương đương khoảng 9% tổng dư nợ tín dụng (Biểu đồ 1).

Để bù đắp cho sự thiếu hụt này, các NHTM ngày càng phụ thuộc vào nguồn vốn trên thị trường liên ngân hàng và khiến thanh khoản liên ngân hàng tăng mạnh trong năm 2025. Đối với cho vay qua đêm, thanh khoản bình quân ngày trong năm 2025 đã tăng 69% so với năm 2024, đạt khoảng 516 nghìn tỷ đồng/ngày (19,5 tỷ USD).

Ngoài ra, NHNN đã bơm thanh khoản kỷ lục vào thị trường OMO. Tính đến cuối tháng 11, NHNN đã bơm ròng khoảng 290 nghìn tỷ đồng (11 tỷ USD) vào hệ thống ngân hàng (Mời xem: [Thị trường TPCP năm 2026-2027: Vận hành theo nhịp động lực tài khóa](#), ngày 3/12/2025).

Ngoài những biện pháp này, NHNN tiếp tục hỗ trợ thanh khoản thông qua hợp đồng swap USD-VND. Cụ thể, NHNN mua USD trên thị trường giao ngay từ các tổ chức tín dụng đồng thời bán USD kỳ hạn 14 ngày. Cơ chế này hỗ trợ thanh khoản đồng VND cho các NHTM trong 14 ngày với lãi suất tương ứng 1,075%, tính toán dựa trên chênh lệch tỷ giá giao ngay và tỷ giá kỳ hạn.

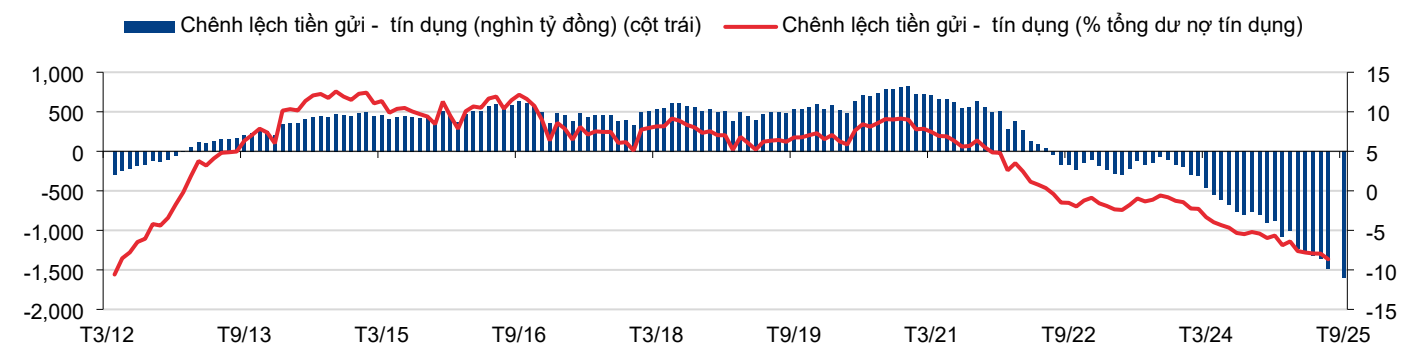
Nhìn chung, bất chấp áp lực thanh khoản ngày càng gia tăng - lãi suất OMO tăng lên mức trần chính sách 4,5% và bình quân lãi suất cho vay qua đêm liên ngân hàng tăng lên 7,3% trong tháng 12, mức cao nhất kể từ năm 2011 (Biểu đồ 2-3) - NHNN có vẻ vẫn chủ động trong các hoạt động tiền tệ và tiếp tục kiên định với mục tiêu hỗ trợ tăng trưởng kinh tế dựa vào tăng trưởng tín dụng.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 11/12.

(Xem tiếp trang 2)

Biểu đồ 1: Chênh lệch giữa dư nợ tiền gửi và dư nợ tín dụng của hệ thống ngân hàng Việt Nam

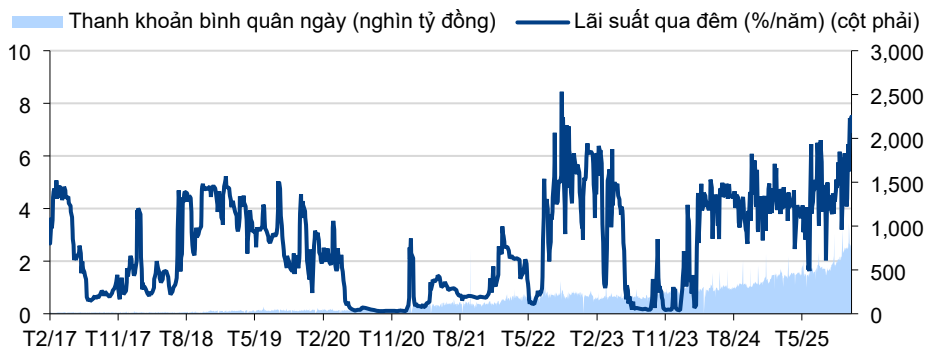
Khoảng chênh lệch giữa tiền gửi và tín dụng hiện đang ở mức cao kỷ lục, tương đương khoảng 9% tổng dư nợ tín dụng



Nguồn: HSC

Biểu đồ 2: Lãi suất LNH qua đêm & thanh khoản bình quân ngày của Việt Nam

Lãi suất LNH qua đêm bình quân đã tăng lên mức 7,3% trong tháng 12, mức cao nhất kể từ năm 2011



Nguồn: CEIC, HSC

Bảng 3: Lãi suất qua đêm bình quân hàng tháng trong giai đoạn 2005-25

Lãi suất qua đêm thường đạt đỉnh vào tháng 2, đồng thời có xu hướng tăng dần từ tháng 11 của năm trước cho đến tháng 2 của năm sau

Lãi suất qua đêm bình quân (%)	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	Bình quân	VN Index (m/m%)
T1	6.3	6.3	7.2	8.4	5.7	8.9	12.0	14.5	3.0	4.2	3.5	4.8	4.7	1.7	4.3	1.8	0.1	1.4	5.7	0.2	4.1	5.2	4.2
T2	6.3	5.9	6.0	13.8	6.2	9.9	11.6	12.9	3.4	2.0	4.4	3.6	3.3	2.6	4.4	2.3	1.3	2.7	5.4	2.3	4.5	5.5	1.2
T3	6.3	5.9	4.6	6.2	6.3	7.3	13.3	10.9	3.0	1.9	3.9	3.7	4.5	0.9	3.8	2.1	0.3	2.2	3.8	0.9	4.3	4.6	0.7
T4	6.3	5.9	4.5	12.3	6.1	6.8	13.2	8.6	3.0	2.1	3.6	4.3	4.6	1.1	3.9	2.3	0.5	1.8	4.5	4.0	3.8	4.9	1.4
T5	6.3	6.1	4.2	14.0	5.8	6.7	12.6	5.5	1.8	2.9	2.5	1.9	3.8	1.5	3.3	0.8	1.3	1.4	4.6	4.2	3.9	4.5	0.9
T6	6.2	6.1	5.9	17.3	5.6	6.4	12.4	5.2	1.0	2.0	2.7	1.3	2.2	1.1	3.3	0.2	1.1	0.4	1.8	3.9	3.2	4.3	0.2
T7	6.6	6.0	3.8	18.3	5.8	6.5	12.3	5.5	3.1	2.5	2.2	1.1	1.2	2.1	3.1	0.2	1.0	1.9	0.3	4.6	4.7	4.4	0.2
T8	6.8	5.6	3.3	16.8	6.9	6.6	10.9	4.1	3.9	3.3	4.2	0.9	0.6	3.9	3.4	0.2	0.8	3.5	0.2	4.5	4.5	4.5	3.9
T9	6.0	5.8	5.0	14.6	6.8	6.7	12.5	3.9	2.7	1.9	3.7	0.5	0.7	3.3	2.8	0.1	0.6	4.9	0.2	4.0	4.2	4.3	0.9
T10	5.9	6.0	5.4	12.1	6.9	7.2	12.7	3.1	3.3	2.1	2.5	0.5	0.7	3.6	1.9	0.1	0.7	5.8	1.1	3.6	5.0	4.3	-1.5
T11	6.2	6.1	7.5	8.7	7.5	10.3	13.4	2.4	3.6	2.7	2.3	1.5	1.0	4.7	2.6	0.1	0.6	5.6	0.4	4.8	5.3	4.6	0.1
T12	6.4	6.9	6.5	7.4	9.8	11.1	14.1	3.5	2.8	3.0	4.6	3.6	1.0	4.6	3.0	0.1	0.8	4.6	0.3	4.0	7.3	5.0	1.4
Bình quân	6.3	6.0	5.3	12.5	6.6	7.9	12.6	6.7	2.9	2.6	3.3	2.3	2.3	2.6	3.3	0.9	0.8	3.0	2.4	3.4	4.6	4.7	
VN Index (tăng trưởng)	29	144	23	-66	57	-2	-27	18	22	8	6	15	48	-9	8	15	36	-33	12	12	36		

Nguồn: HSC

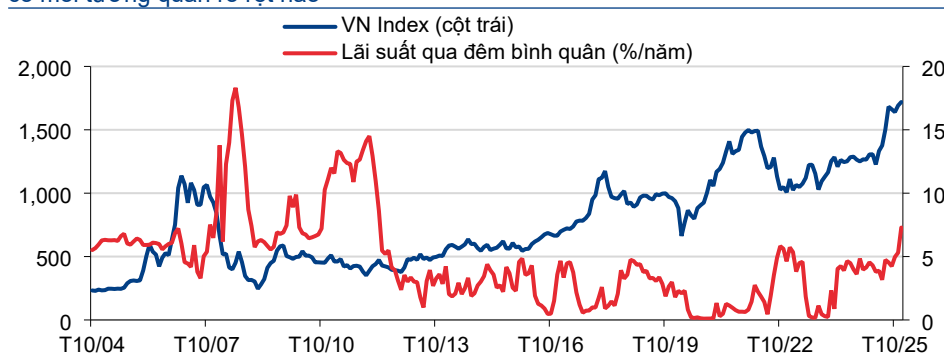
Phân tích mối quan hệ giữa lãi suất LNH và thị trường chứng khoán

Trong giai đoạn gần đây, khách hàng & nhà đầu tư ngày càng quan tâm và lo ngại về điều kiện thanh khoản trên thị trường liên ngân hàng có thể tác động đến TTCK Việt Nam. Để giải đáp vấn đề này, chúng tôi đã phân tích số liệu hàng ngày trong 21 năm, giai đoạn 2005-2025.

Chúng tôi tóm tắt phát hiện đáng chú ý đầu tiên trong Biểu đồ 3. Trong 21 năm qua, lãi suất liên ngân hàng, phản ánh nhu cầu thanh khoản và được thể hiện qua lãi suất cho vay qua đêm, có xu hướng đạt đỉnh vào tháng 2, đồng thời cho thấy xu hướng tăng dần từ tháng 11 năm trước đến tháng 2 năm sau. Lãi suất cho vay qua đêm bình quân trong những tháng này lần lượt ở mức 4,6%, 5%, 5,2% và 5,5%.

Biểu đồ 4: Mối tương quan giữa chỉ số VN Index & lãi suất bình quân theo tháng

Điều kiện thanh khoản trên thị trường LNH & diễn biến của thị trường chứng khoán không có mối tương quan rõ rệt nào

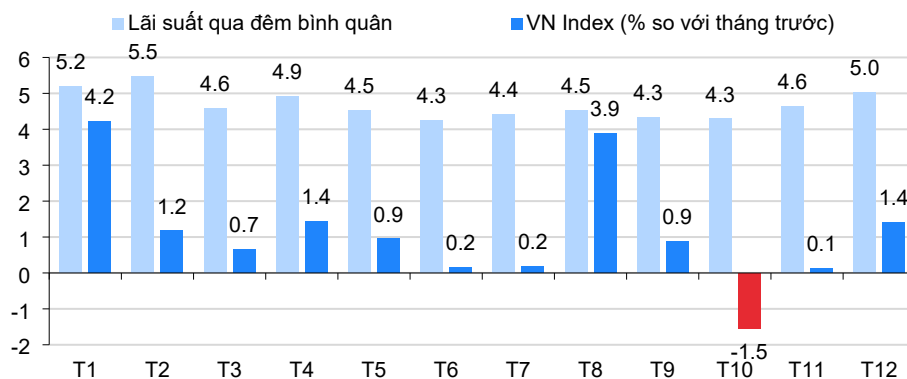


Nguồn: CEIC, HSC

Thứ hai, bất chấp yếu tố mùa vụ này, thanh khoản liên ngân hàng và diễn biến TTCK (Biểu đồ 4-5) không có mối tương quan rõ ràng. Ví dụ, trong 3 tháng thanh khoản thắt chặt nhất, tháng 12, tháng 1 và tháng 2, lợi suất bình quân của chỉ số VNIndex vẫn trên 1%; Đáng chú ý, tháng 1 ghi nhận lợi suất bình quân hàng tháng cao nhất trong năm ở mức 4,2%.

Biểu đồ 5: Mối tương quan giữa biến động của chỉ số VN Index (so với tháng trước) & lãi suất qua đêm bình quân hàng tháng

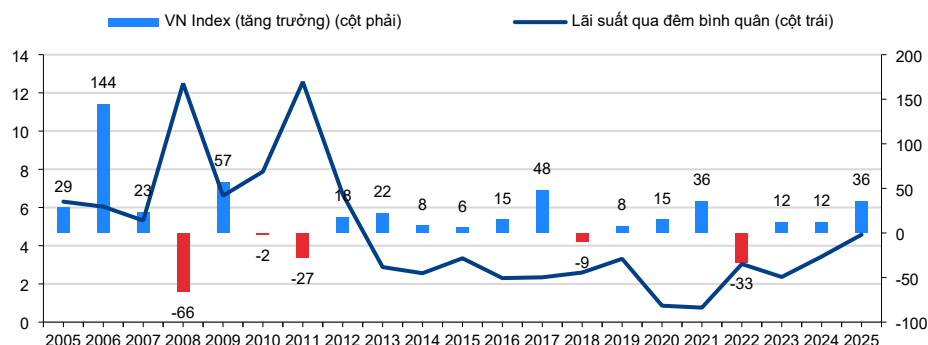
Điều kiện thanh khoản trên thị trường LNH & diễn biến của thị trường chứng khoán không có mối tương quan rõ rệt nào



Nguồn: CEIC, HSC

Biểu đồ 6: Mối tương quan giữa biến động của chỉ số VN Index (so với cùng kỳ) & lãi suất qua đêm bình quân hàng năm

Thứ ba, dựa trên chu kỳ dài hơn, trên cơ sở hàng năm, căng thẳng thanh khoản trong hệ thống ngân hàng rõ ràng gây tác động tiêu cực đến thị trường chứng khoán



Nguồn: CEIC, HSC

Thứ ba, dựa trên chu kỳ dài hơn, trên cơ sở hàng năm, căng thẳng thanh khoản trong hệ thống ngân hàng rõ ràng gây tác động tiêu cực đến TTCK (Biểu đồ 6). Cả năm 2008 và 2011, khi lãi suất cho vay qua đêm liên ngân hàng bình quân vượt 10% (12,5% năm 2008 và 12,6% năm 2011), chỉ số VNIndex đã điều chỉnh mạnh lần lượt là 66% và 27%. Ngược lại, trong những năm lãi suất liên ngân hàng đặc biệt thấp và hệ thống ngân hàng không phải đối mặt với áp lực thanh khoản đáng kể, như năm 2020 và 2021, khi lãi suất cho vay qua đêm bình quân dưới 1%, chỉ số VNIndex đã tăng lần lượt 15% và 36%.

Cuối cùng, ngay cả sự chuyển dịch từ môi trường lãi suất thấp sang môi trường lãi suất cao hơn một chút (không cần quá đáng kể) cũng có thể khiến TTCK điều chỉnh, như trong năm 2022.

Nếu chỉ đánh giá dựa trên diễn biến hàng tháng của TTCK, độc lập với điều kiện lãi suất, tháng giêng có hiệu ứng rõ rệt nhất (thường là tháng trước Tết) cùng với hiệu ứng sau Tết mạnh mẽ vào tháng 2. Chỉ số VNIndex ghi nhận lợi suất bình quân lần lượt 4,2% và 1,2% trong hai tháng này với xác suất lợi suất dương lần lượt ở mức 57% và 71% (Biểu đồ 7).

Một quan sát thú vị khác là tháng 8 là tháng có hiệu suất tốt thứ hai trong năm với lợi suất bình quân 3,9% và xác suất lợi suất dương ở mức 71%. Ngược lại, tháng 10 thường có lợi suất kém nhất với xác suất lợi nhuận dương chỉ là 48% và lỗ bình quân 1,5%.

Bảng 7: Biến động chỉ số VN Index hàng tháng trong giai đoạn 2005-25

VN Index ghi nhận mức sinh lời bình quân lần lượt là 4,2% và 1,2% trong hai tháng quanh kỳ nghỉ Tết Nguyên đán (tháng 1 & tháng 2)

VN Index (thay đổi so với tháng trước %)	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	Bình quân	Xác suất tăng điểm
T1	-2.5	1.6	38.5	-8.9	-3.9	-2.6	5.4	10.4	16.0	10.3	5.6	-5.8	4.9	12.8	2.0	-2.5	-4.3	-1.3	10.3	3.0	-0.1	4.2	57%
T2	0.8	25.1	9.3	-21.4	-19.0	3.1	-9.6	9.2	-1.1	5.4	2.9	2.6	1.9	1.0	6.0	-5.8	10.6	0.8	-7.8	7.6	3.2	1.2	71%
T3	4.9	28.9	-5.8	-22.1	14.2	0.5	-0.1	4.1	3.5	0.9	-7.0	0.3	1.6	4.7	1.6	-24.9	2.0	0.1	3.9	2.5	0.1	0.7	76%
T4	-0.1	18.3	-13.8	1.1	14.6	8.6	4.1	7.4	-3.4	-2.3	2.0	6.6	-0.6	-10.6	-0.1	16.1	4.0	-8.4	-1.5	-5.8	-6.2	1.4	48%
T5	-0.8	-9.5	17.1	-20.7	28.0	-6.4	-12.2	-9.4	9.2	-2.8	1.3	3.4	2.8	-7.5	-2.0	12.4	7.2	-5.4	2.5	4.3	8.7	0.9	52%
T6	1.1	-4.3	-5.3	-3.5	8.9	-0.1	2.7	-1.6	-7.2	2.9	4.1	2.2	5.2	-1.1	-1.0	-4.6	6.1	-7.4	4.2	-1.3	3.3	0.2	48%
T7	-0.5	-18.1	-11.4	13.0	4.1	-2.6	-6.2	-1.9	2.2	3.1	4.7	3.2	0.9	-0.5	4.4	-3.2	-7.0	0.7	9.2	0.5	9.2	0.2	57%
T8	3.7	16.3	0.0	19.4	17.1	-7.9	4.7	-4.5	-3.9	6.8	-9.1	3.4	-0.1	3.5	-0.8	10.4	1.6	6.1	0.1	2.6	12.0	3.9	71%
T9	13.7	7.2	15.2	-15.3	6.2	-0.1	0.7	-0.9	4.2	-5.9	-0.4	1.6	2.8	2.8	1.3	2.7	0.8	-11.6	-5.7	0.3	-1.2	0.9	57%
T10	6.2	-2.9	1.7	-24.0	1.1	-0.4	-1.6	-1.1	1.0	0.3	8.0	-1.4	4.1	-10.1	0.2	2.2	7.6	-9.2	-10.9	-1.8	-1.3	-1.5	48%
T11	1.3	23.8	-8.7	-9.3	-14.1	-0.2	-9.5	-2.7	2.1	-5.7	-5.6	-1.6	13.5	1.3	-2.8	8.4	2.4	2.0	6.4	-1.1	3.1	0.1	48%
T12	-1.2	18.8	-4.7	0.3	-1.9	7.3	-7.7	9.5	-0.6	-3.7	1.0	0.0	3.6	-3.7	-1.0	10.0	1.3	-3.9	3.3	1.3	1.7	1.4	57%

Nguồn: HSC

Bảng 8: 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	27,500
Tỷ giá (VND: CNY)	3,317	3,535	3,579	3,415	3,418	3,491	3,773	3,885	3,929
GDP và việc làm									
Tốc độ tăng trưởng GDP hàng năm (%)	7.36	2.87	2.58	8.10	5.05	7.09	7.70	7.60	8.00
GDP (tỷ USD)	332	346	370	411	433	476	508	545	582
GDP bình quân đầu người (USD)	3,398	3,558	3,757	4,132	4,317	4,702	4,972	5,280	5,597
Tài khoản vãng lai/GDP (%)	3.67	4.35	-2.20	-0.26	6.51	5.48	3.74	3.31	3.43
Nợ công/GDP (%)	42.8	43.8	44.7	37.4	36.9	37.0	36.9	37.3	38.6
Nợ Chính phủ/GDP (%)	37.4	38.5	39.6	34.7	33.3	33.0	33.3	34.1	35.7
Thâm hụt ngân sách Nhà nước (% GDP)	2.09	2.71	2.55	3.08	2.85	3.47	3.61	4.24	5.04
Tổng dư nợ tín dụng / GDP	106	115	124	125	133	136	144	154	164
FDI giải ngân / FDI (%)	6.1	5.8	5.3	5.4	5.4	5.3	5.3	5.2	5.2
Tỷ lệ thất nghiệp, cuối năm (%)	2.15	2.37	3.56	2.32	2.26	2.22	2.30	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	4.1	4.3
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	4.0	4.0
Tăng trưởng tín dụng (y/y %)	13.6	12.2	13.6	14.2	13.8	15.1	18.0	19.0	19.0
Cung tiền M2 (nghìn tỷ đồng)	10,574	12,111	13,402	14,227	15,999	17,915	20,781	24,418	28,691
Cung tiền M2 (% so với cùng kỳ)	14.8	14.5	10.7	6.2	12.5	12.0	16.0	17.5	17.5
Dự trữ ngoại hối (tỷ USD)	79	95	107	85	90	81	83	85	90
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	3.3	3.5	3.6
Trái phiếu Chính phủ kỳ hạn 10 năm (%)	3.2	2.0	2.9	4.8	2.2	2.8	4.0	4.2	4.3
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	20.9	20.3	24.9
Tài khoản vãng lai (tỷ USD)	12.2	15.1	-8.1	-1.1	28.2	26.1	19.0	18.0	20.0
Kim ngạch nhập khẩu (tỷ USD)	253	263	333	360	326	381	443	481	529
Kim ngạch nhập khẩu (% so với cùng kỳ)	6.7	3.7	26.7	8.0	-9.2	16.7	16.2	8.7	10.0
Kim ngạch xuất khẩu (tỷ USD)	264	283	336	372	355	406	464	502	554
Kim ngạch xuất khẩu (% so với cùng kỳ)	8.0	6.9	18.9	10.6	-4.6	14.4	14.2	8.2	10.5
Nợ nước ngoài (tỷ USD)	123	129	140	149	142	155	167	179	184
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	28.5	30.3
Vốn FDI cam kết (tỷ USD)	38.0	28.5	31.2	27.7	39.4	38.2	42.0	44.2	48.7
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	7.0	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

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