

Thị trường trái phiếu Tháng 1 và tháng 2

Yếu tố mùa vụ ảnh hưởng tới hoạt động tiền tệ

Trạng thái thanh khoản bị thiếu hụt cục bộ trước Tết Nguyên Đán ảnh hưởng tới hoạt động của thị trường tiền tệ

- Lãi suất liên ngân hàng tăng vọt trong tuần trước Tết và NHNN phải cấp thanh khoản thông qua nghiệp vụ reverse repos. Sau đó, thị trường nhanh chóng hạ nhiệt khi dòng tiền quay trở lại hệ thống.
- Giá trị giao dịch trên thị trường sơ cấp giảm mạnh do nguồn cung từ KBNN sụt giảm. Giao dịch trên thị trường thứ cấp duy trì tương đối tốt với lợi suất TPCP các kỳ hạn nhích nhẹ.

KBSV dự báo mặt bằng lãi suất liên ngân hàng đi ngang trong khi lợi suất TPCP sẽ nhích tăng nhẹ trong tháng 3 khi nguồn cung dự kiến khá lớn nhằm thực hiện kế hoạch phát hành Quý cũng như tài trợ vốn cho các khoản trái phiếu đáo hạn

Thị trường Trái phiếu doanh nghiệp giảm mạnh trong 2 tháng đầu năm 2021

- Luật chứng khoán 2019 và Nghị định 153/NĐ-CP, có hiệu lực từ 1/1/2021 siết chặt hơn về quy định chào bán và giao dịch TP riêng lẻ (trong đó liên quan đến nhà đầu tư) trong khi Nghị định 81/2020/NĐ-CP quy định các điều kiện doanh nghiệp phát hành bị hủy bỏ.
- Nhóm bất động sản là những tổ chức phát hành lớn nhất thị trường, trong bối cảnh các điều kiện phát hành gây cản trở trước đó đã bị hủy bỏ.

Tiền đồng biến động trái chiều ở thị trường liên ngân hàng và chợ đen trong 2 tháng đầu năm.

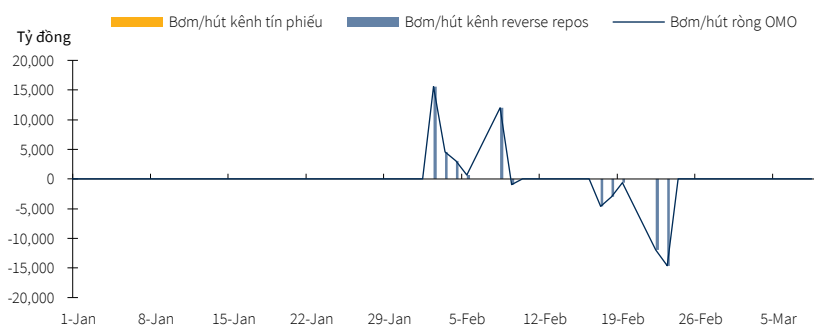
Hoạt động thị trường mở

Thanh khoản duy trì dồi dào xuyên suốt trong 2 tháng đầu năm 2021, trừ thời điểm trước Tết Nguyên Đán

Trạng thái thanh khoản trong hệ thống ngân hàng vẫn duy trì dư thừa trong 2 tháng đầu năm, tuy nhiên đã xuất hiện tình trạng thiếu hụt cục bộ tại thời điểm trước Tết Nguyên Đán và NHNN thực hiện nghiệp vụ mua kỳ hạn nhằm bổ sung thanh khoản. Cụ thể, trong 5 ngày trước Tết, NHNN đã cấp gần 35 nghìn tỷ đồng thông qua reverse repos kỳ hạn 14 ngày với lãi suất 2.5%. Sau Tết, NHNN ngừng giao dịch mới trên thị trường mở do dòng tiền quay trở lại hệ thống.

Hoạt động OMO sôi động trong tuần trước Tết Nguyên đán với mục đích cấp thanh khoản tạm thời

Biểu đồ 1. Diễn biến hoạt động thị trường mở trong 2 tháng đầu năm 2021

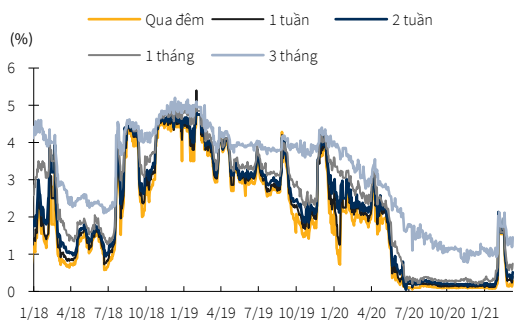


Nguồn: NHNN, KBSV

Lãi suất liên ngân hàng tiếp tục duy trì ở mức thấp trừ giai đoạn cao điểm trước Tết

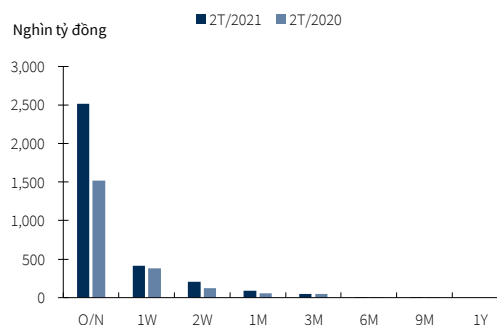
Tình trạng thanh khoản thiếu hụt cục bộ đã khiến lãi suất liên ngân hàng bật tăng trong tuần trước Tết, và nhanh chóng hạ nhiệt sau đó. Nhìn chung, lãi suất liên ngân hàng các kỳ hạn duy trì ở mức thấp kể từ cuối tháng 6. Mặt bằng lãi suất các kỳ hạn từ qua đêm đến 1 tháng trong 2 tháng đầu năm 2021 dao động trong khoảng 0.2% - 0.5%/năm. Khối lượng giao dịch trên thị trường liên ngân hàng tập trung ở kỳ hạn qua đêm với tổng giá trị giao dịch tăng 53.4% YoY.

Biểu đồ 2. Lãi suất liên ngân hàng



Nguồn: Bloomberg, KBSV

Biểu đồ 3. Khối lượng giao dịch trên thị trường liên ngân hàng



Nguồn: NHNN, KBSV

Diễn biến lãi suất liên ngân hàng trong tháng 3 sẽ duy trì ở mức thấp

Diễn biến lãi suất liên ngân hàng trong tháng 3 sẽ duy trì ở mức thấp (khoảng 0.3% - 0.5% cho lãi suất qua đêm), cao hơn mặt bằng lãi suất giai đoạn cuối năm 2020 do kênh bơm tiền Đồng bị hạn chế. Cụ thể, NHNN đã có động thái rõ nét trong việc ngừng mua ngoại tệ bổ sung dự trữ ngoại hối giao ngay kể từ tháng 1/2021 và tần suất mua ngoại tệ kỳ hạn cũng giảm từ hàng ngày sang hàng tuần, do vậy kênh bơm tiền VND thông qua mua USD không còn liên tục như trước đó. Bên cạnh đó, các chỉ số về bán lẻ và sản xuất chế biến chế tạo diễn biến tích cực trong 3 tháng qua là nhân tố quan trọng cho thấy khả năng tiếp tục hồi phục của nhu cầu vốn trong thời gian sắp tới.

Thị trường trái phiếu – Sơ cấp

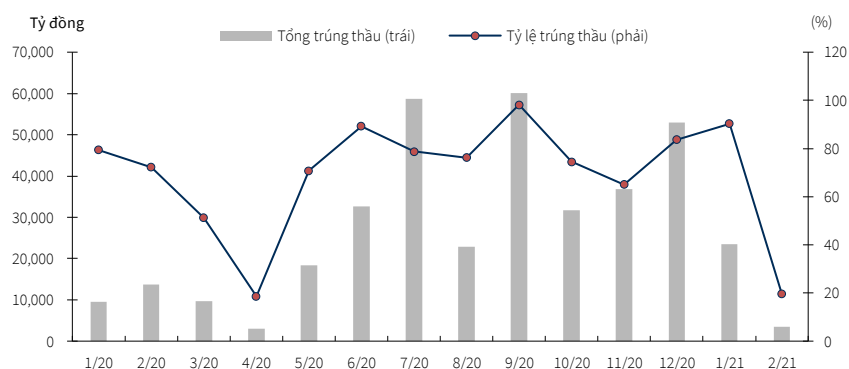
Thị trường TPCP sơ cấp 2 tháng đầu năm 2021 giảm rõ rệt do nhân tố mùa vụ

Số liệu từ HNX cho thấy, thị trường TPCP sơ cấp trong 2 tháng đầu năm trầm lắng do ảnh hưởng của yếu tố mùa vụ (Tết Nguyên Đán) và cung TPCP giảm mạnh. Cụ thể, tổng khối lượng TP phát hành thành công trong tháng 1 và tháng 2 là 27.0 nghìn tỷ đồng, giảm 49% so với tháng 12/2020. Chỉ có trái phiếu từ KBNN được phát hành trong giai đoạn này, với nguồn cung (gọi thầu) hạn chế, chỉ đạt 44.0 nghìn tỷ đồng (-30% MoM). Khối lượng đặt thầu vẫn duy trì ở mức cao, tỷ lệ đặt thầu/gọi thầu là 2.7 lần, cao nhất trong vòng 4 tháng qua. Lợi suất trúng thầu tiếp tục giảm nhẹ ở các kỳ hạn. Cụ thể, lợi suất trái phiếu trúng thầu giảm mạnh ở các kỳ hạn dài, với mặt bằng đạt 1.03% (-19 bps MoM, -77 bps YoY), 2.17% (-35 bps MoM, -78 bps YoY), 2.40% (-33 bps MoM, -62 bps YoY), 2.89% (-4 bps MoM, -26 bps YoY), 3,01% (-13 bps MoM, -79 bps YoY).

Xu hướng tăng phát hành các kỳ hạn dài vẫn được duy trì

Cơ cấu TPCP theo kỳ hạn phát hành thành công trong 2 tháng đầu năm tập trung ở 2 kỳ hạn 10 năm và 15 năm (chiếm 73.8% tổng khối lượng TP phát hành). Nguồn cung bị cắt giảm nên tính đến hết tháng 2, KBNN chỉ mới hoàn thành 27% kế hoạch Quý 1 và 7.7% kế hoạch năm 2021.

Biểu đồ 4. Kết quả TPCP KBNN trúng thầu theo tháng

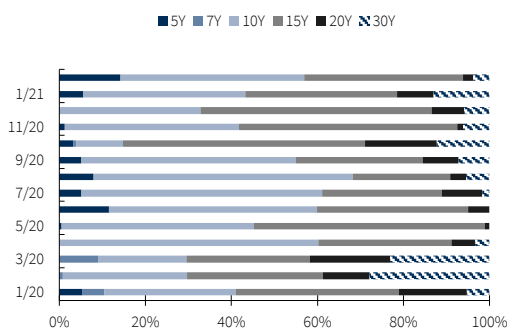


Nguồn: HNX, KBSV

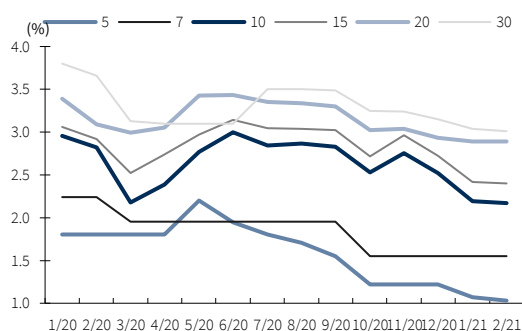
Bảng 1. Kết quả đấu thầu theo kỳ hạn tháng 1 và 2/2021

Kỳ hạn	Số phiên	Gọi thầu	Đặt thầu	Trúng thầu	Tỷ lệ trúng thầu	Lãi suất trúng thầu
		Tỷ VND	Tỷ VND	Tỷ VND	%	%
5 Năm	2	2,000	6,480	1,800	90.0	1.03 – 1.07
10 Năm	6	18,250	54,414	10,350	56.7	2.15 – 2.25
15 Năm	5	15,750	41,770	9,581	60.8	2.38 – 2.48
20 Năm	4	3,500	6,880	2,080	59.4	2.89
30 Năm	5	4,500	10,421	2,750	61.1	3.0 – 3.1

Nguồn: HNX, KBSV

Biểu đồ 5. Kết quả đấu thầu theo các kỳ hạn

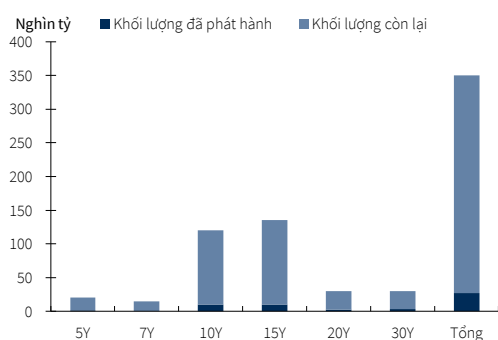
Nguồn: HNX, KBSV

Biểu đồ 6. Diễn biến lợi suất trúng thầu

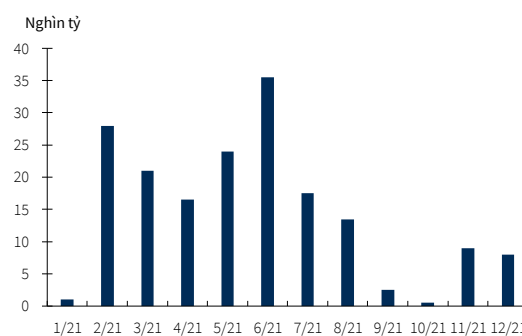
Nguồn: HNX, KBSV

Lợi suất trái phiếu trúng thầu nhiều khả năng sẽ tăng nhẹ trong tháng 3

Chúng tôi dự báo lợi suất TPCP sẽ nhích tăng nhẹ trong tháng 3 khi nguồn cung dự kiến khá lớn nhằm thực hiện kế hoạch phát hành Quý cũng như tài trợ vốn cho các khoản trái phiếu đáo hạn. Lượng trái phiếu đáo hạn trong năm 2021 tập trung vào giai đoạn 6 tháng đầu năm, do vậy chúng tôi đánh giá áp lực phát hành sẽ tăng mạnh trong giai đoạn này. Nhu cầu đầu tư TPCP vẫn duy trì ở mức tốt trong bối cảnh thanh khoản hệ thống dồi dào.

Biểu đồ 7. Kế hoạch phát hành TPCP 2021 của KBNN

Nguồn: HNX, KBSV

Biểu đồ 8. Trái phiếu đáo hạn 2021

Nguồn: HNX, KBSV

Thị trường trái phiếu – Thứ cấp

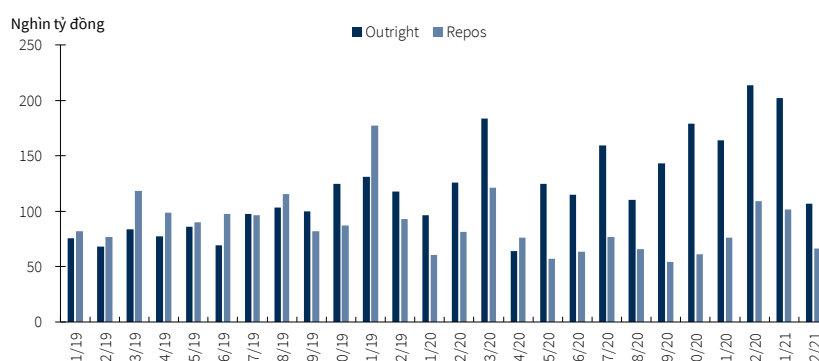
Diễn biến tích cực ở thị trường thứ cấp, trái ngược với sơ cấp

Diễn biến trên thị trường TPCP thứ cấp trong 2 tháng đầu năm có phần nào trái ngược với sơ cấp. Thanh khoản trên thị trường thứ cấp tích cực với tổng giao dịch đạt 476,232 tỷ đồng (+31.0% YoY). Giá trị giao dịch Outright tiếp tục chiếm tỷ trọng nhiều hơn, 64.7% và tập trung chủ yếu ở kỳ hạn từ 10 – 15 năm.

Mặt bằng lợi suất TPCP có thể sẽ tạo đáy trong Quý 1

Mặt bằng lợi suất TPCP nhích tăng nhẹ ở các kỳ hạn 1 – 5 năm so với cuối năm 2020. Tính đến ngày 26/2, lợi suất TP kỳ hạn 1, 5, 10 năm lần lượt là 0.3% (+9bps YTD), 1.2% (+2bps) và 2.4% (-6 bps). Trong tháng 2, một số yếu tố quốc tế đã có tác động đáng kể đến tâm lý nhà đầu tư và làm chững lại đà giảm của lợi suất trái phiếu trong nước. Cụ thể, lợi suất trái phiếu chính phủ Mỹ tăng vọt ở các kỳ hạn dài phản ánh lo ngại về lạm phát và Fed thắt chặt chính sách tiền tệ. Tại thời điểm hiện tại, xu hướng nới lỏng chính sách tiền tệ của NHNN vẫn được duy trì do vậy mặt bằng lợi suất TPCP trong tháng 3 được dự báo sẽ đi ngang hoặc tăng nhẹ. Tuy nhiên, áp lực lạm phát sẽ tăng mạnh trong Quý 2 và Quý 3 với mức nền thấp trong năm 2020 do giá dầu tạo đáy và xu hướng tăng giá tài sản hàng hóa trên thế giới dẫn đến định hướng chính sách tiền tệ của các NHTW lớn có thể sẽ có dấu hiệu đảo chiều. Đây sẽ là những nhân tố chính tạo áp lực lớn lên lợi suất TPCP trong năm 2021, với dự báo của chúng tôi sẽ tạo đáy trong nửa đầu năm.

Biểu đồ 9. Khối lượng giao dịch trên thị trường thứ cấp

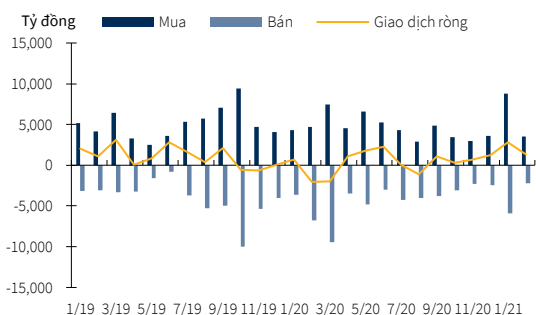


Nguồn: HNX, KBSV

Giao dịch khối ngoại mua ròng trong tháng 1 và 2

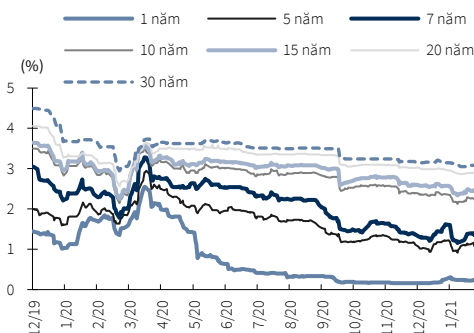
Giao dịch khối ngoại tiếp tục mua ròng hơn 4,000 tỷ trong 2 tháng đầu năm, đáng chú ý mua ròng gần 3,000 tỷ trong tháng 1 – lượng mua ròng cao nhất trong 18 tháng qua. Mua ròng chỉ được thực hiện ở giao dịch outright và tập trung chủ yếu kỳ hạn 5 và 10 năm (2,280 tỷ đồng). Đặc điểm khác biệt của thị trường TPCP Việt Nam so với khu vực là chủ dựa vào nguồn huy động từ các tổ chức tín dụng và bảo hiểm trong nước, do vậy trong bối cảnh thanh khoản nội luôn duy trì dồi dào khiến lợi suất TPCP 10 năm của Việt Nam thấp. Điều này cũng làm giảm nhu cầu đầu tư vào thị trường trái phiếu của khối ngoại.

Biểu đồ 10. Kết quả giao dịch khối ngoại



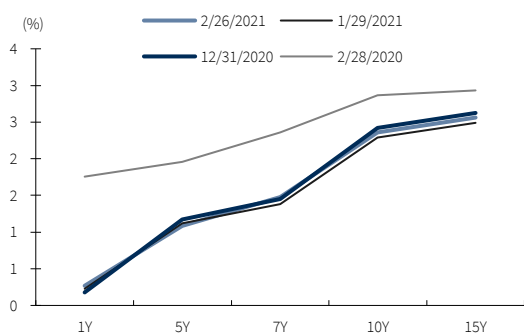
Nguồn: HNX, KBSV

Biểu đồ 11. Diễn biến lợi suất TPCP các kỳ hạn



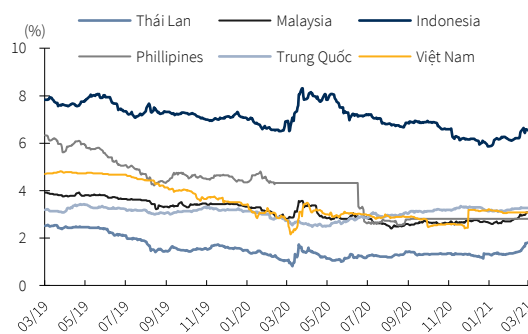
Nguồn: Bloomberg, KBSV

Biểu đồ 12. Đường cong lợi suất TPCP



Nguồn: HNX, KBSV

Biểu đồ 13. Diễn biến lợi suất TPCP 10 năm trong khu vực



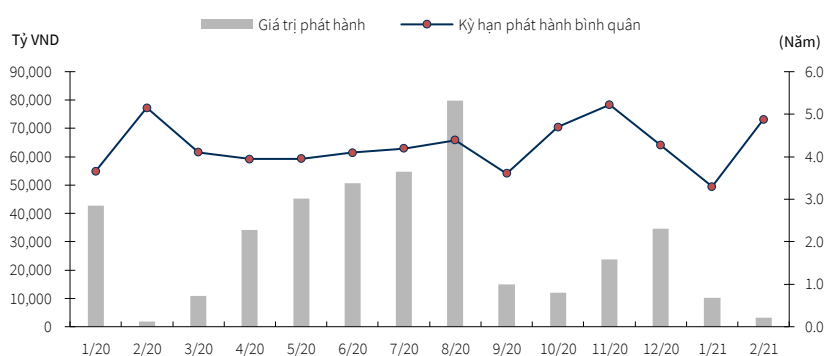
Nguồn: Bloomberg, KBSV

Thị trường trái phiếu doanh nghiệp

Tổng giá trị TPDN phát hành 2 tháng đầu năm 2021 giảm mạnh dưới tác động của Luật và Nghị định

Khối lượng trái phiếu doanh nghiệp phát hành trong 2 tháng đầu năm tiếp tục giảm mạnh (13.3 nghìn tỷ, giảm 70% so với cùng kỳ) trong bối cảnh Luật chứng khoán 2019 và một số nghị định có hiệu lực từ 1/1/2021 siết chặt hơn về quy định chào bán và giao dịch TP riêng lẻ (trong đó liên quan đến nhà đầu tư).

Biểu đồ 14. Kết quả phát hành TPDN 2021

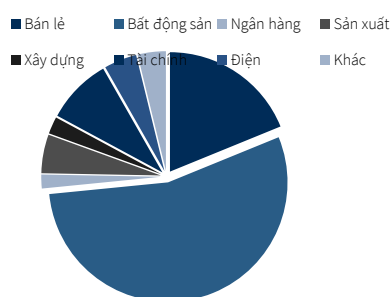


Nguồn: FiinPro, KBSV

Kỳ hạn bình quân phân hóa trong 2 tháng đầu năm

Các doanh nghiệp có xu hướng phát hành với kỳ hạn phân hóa trong 2 tháng đầu năm 2021 với kỳ hạn phát hành bình quân 3.7 năm. Nhóm ngân hàng và điện là 2 nhóm có kỳ hạn phát hành lớn nhất trong tháng, với bình quân đạt 7.0 năm và 12 năm. Nhóm tài chính và xây dựng có kỳ hạn thấp nhất, chỉ đạt 2.9 và 2.6 năm.

Biểu đồ 15. Giá trị phát hành TPDN theo nhóm ngành

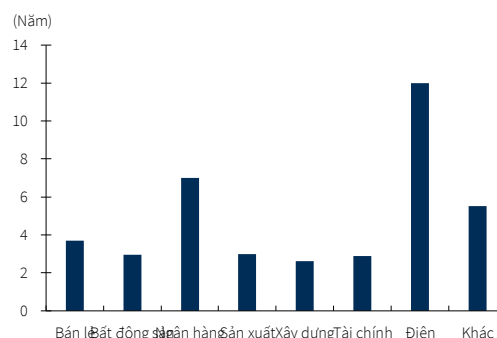


Nguồn: FiinPro, KBSV

Doanh nghiệp bất động sản và bán lẻ là 2 nhóm có hoạt động phát hành sôi động nhất

Trong 2 tháng đầu năm 2020, nhóm bất động sản là tổ chức phát hành lớn nhất thị trường và chiếm tới 54.6% tổng giá trị phát hành. Số lượng doanh nghiệp BĐS phát hành thành công là 9 doanh nghiệp, với giá trị phân bổ từ 100 tỷ đến hơn 2,000 tỷ đồng. Trong đó, Công ty Cổ phần Phát triển Bất động sản Nhật Quang và Smart Dragon đã huy động thành công 2,150 và 1,900 tỷ đồng cho kỳ

Biểu đồ 16. Kỳ hạn phát hành TPDN



Nguồn: FiinPro, KBSV

hạn 3 năm với tài sản thế chấp đều là dự án Spirit of Saigon.

Doanh nghiệp tài chính trả lãi suất trái phiếu cao nhất thị trường

Một số ít doanh nghiệp công bố lãi suất phát hành, dao động từ 6.0% đến 12%. CTCP Đầu tư và phát triển Công nghiệp Vận tải trả lãi suất thấp nhất, 6.0% cho kỳ hạn 3 năm trong khi Công ty F88, trả lãi suất cao 12.0% cho kỳ hạn 1 năm.

Bảng 2. Điểm mới trong Khung Pháp Lý liên quan đến phát hành TPDN 2021

		Quy định mới	Quy định cũ
Phát hành riêng lẻ			
Khung pháp lý		Luật chứng khoán 2019, Nghị định 153/2020/NĐ-CP, Nghị định 155/2020/NĐ-CP, Thông tư 122/2020/TT-BTC	Nghị định 81/2020/NĐ-CP, Nghị định 163/2018/NĐ-CP, Thông tư 77/2020/TT-BTC
	Hủy bỏ		Đảm bảo dư nợ phát hành riêng lẻ tại thời điểm phát hành không vượt quá 05 lần vốn chủ sở hữu Có thời gian hoạt động tối thiểu từ 01 năm kể từ ngày được cấp lần đầu Giấy chứng nhận đăng ký doanh nghiệp hoặc Giấy chứng nhận đăng ký kinh doanh Ký hợp đồng tư vấn với tổ chức tư vấn về hồ sơ phát hành trái phiếu
Điều kiện phát hành		Thanh toán đủ cả gốc và lãi của trái phiếu đã phát hành hoặc thanh toán đủ các khoản nợ đến hạn trong 03 năm liên tiếp trước đợt phát hành trái phiếu (nếu có); trừ trường hợp chào bán trái phiếu cho chủ nợ là tổ chức tài chính được lựa chọn.	Thanh toán đầy đủ cả gốc và lãi của trái phiếu đã phát hành trong 03 năm liên tiếp trước đợt phát hành trái phiếu (nếu có)
	Sửa đổi	Các đợt chào bán cổ phiếu riêng lẻ, trái phiếu chuyển đổi riêng lẻ, trái phiếu kèm chứng quyền riêng lẻ phải cách nhau ít nhất 06 tháng kể từ ngày kết thúc đợt chào bán gần nhất;	Mỗi đợt phát hành phải hoàn thành trong thời hạn 90 ngày kể từ ngày công bố thông tin trước khi phát hành; đợt phát hành sau phải cách đợt phát hành trước tối thiểu 06 tháng, trái phiếu phát hành trong một đợt phát hành phải có cùng điều kiện, điều khoản
Điều kiện về nhà đầu tư	Sửa đổi	Nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp (trái phiếu không chuyển đổi) Nhà đầu tư chuyên nghiệp và chiến lược (dưới 100 người) (trái phiếu chuyển đổi/trái phiếu kèm chứng quyền)	Dưới 100 nhà đầu tư (không kể nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp)
Công bố thông tin	Sửa đổi	Trong 01 ngày làm việc trước ngày phát hành, doanh nghiệp CBTT cho các nhà đầu tư đăng ký mua trái phiếu và gửi cho SGDCK. Với TP phát hành nhiều đợt, công bố trong 01 ngày trước mỗi đợt chào bán Công bố kết quả chào bán trong 10 ngày	Công bố thông tin trước đợt phát hành tối thiểu 3 ngày làm việc Công bố kết quả chào bán trong 5 ngày
Phát hành đại chúng			
Khung pháp lý		Luật chứng khoán 2019, Nghị định 155/2020/NĐ-CP	Luật chứng khoán 2006, Luật chứng khoán sửa đổi 2010
	Sửa đổi	Doanh nghiệp có vốn điều lệ đã góp ≥ 30 tỷ đồng Có công ty chứng khoán tư vấn hồ sơ đăng ký	Doanh nghiệp có vốn điều lệ đã góp ≥ 10 tỷ đồng
Điều kiện phát hành	Thêm mới	Tổ chức phát hành hoặc trái phiếu chào bán phải được xếp hạng bởi tổ chức xếp hạng tín nhiệm được Bộ Tài chính cấp Giấy CNKD. Quy định có hiệu lực từ 1/1/2023 Cam kết và thực hiện niêm yết trái phiếu trên hệ thống giao dịch chứng khoán	

Nguồn: KBSV

Hoạt động phát hành TPDN riêng lẻ sẽ không còn sôi động như năm 2020 do Chính phủ siết chặt điều kiện của nhà đầu tư giao dịch

Sự bùng nổ của thị trường TPDN trong khoảng 2 năm gần đây đã khiến Chính phủ liên tục ban hành những quy định để có thể quản lý chặt chẽ hơn. Sang năm 2021, các quy định siết chặt điều kiện của nhà phát hành TPDN riêng lẻ tại Nghị định 81/2020/NĐ-CP (dư nợ TPDN ≤ 5 lần vốn chủ; các đợt phát hành cách nhau 6 tháng) đã được gỡ bỏ và thay vào đó, các điều kiện của nhà đầu tư tham gia giao dịch được áp dụng. Việc quy định điều kiện về nhà đầu tư tham gia giao dịch TPDN phát hành riêng lẻ là NĐT chứng khoán chuyên nghiệp với tất

cả các loại hình TPDN sẽ làm giảm đáng kể khả năng tiếp cận TPDN của nhà đầu tư, đặc biệt là nhà đầu tư cá nhân. Cụ thể, xác nhận NĐT chứng khoán chuyên nghiệp là yêu cầu bắt buộc với các giao dịch mua và có hiệu lực trong vòng 1 năm kể từ thời điểm được xác nhận. Ngoài ra, điều kiện để các NHTM tham gia đầu tư TPDN có thể bị siết chặt khi NHNN đang thực hiện lấy ý kiến cho Dự thảo Thông tư quy định việc tổ chức tín dụng (TCTD) mua, bán TPDN. Trong đó, TCTD không được mua trái phiếu của tổ chức phát hành có phát sinh nợ xấu trong 12 tháng gần nhất (tại tất cả các TCTD); không được mua lại trái phiếu đã bán và/hoặc trái phiếu phát hành cùng lô/đợt với trái phiếu đã bán trong vòng 12 tháng; không được bán TPDN cho các công ty con.

Thị trường ngoại hối

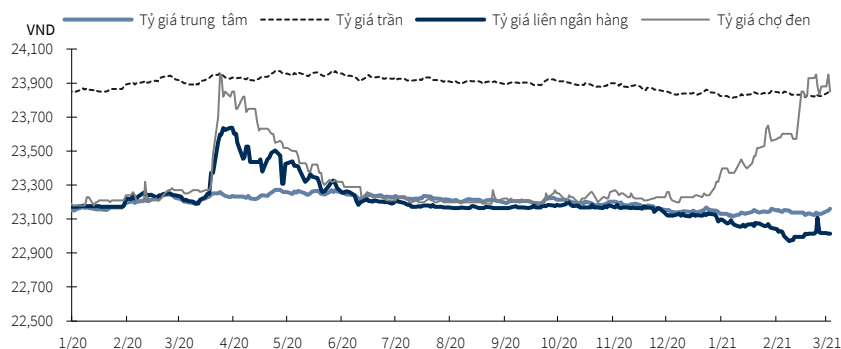
Tỷ giá USD/VND liên ngân hàng liên tục giảm

Tỷ giá USD/VND liên ngân hàng liên tục giảm trong 2 tháng đầu năm sau khi NHNN chuyển từ mua ngoại tệ bổ sung giao ngay sang mua kỳ hạn để bổ sung dự trữ ngoại hối kể từ tháng 1/2021 và tần suất mua ngoại tệ kỳ hạn cũng giảm từ hàng ngày sang hàng tuần. Tính đến cuối tháng 2, tỷ giá liên ngân hàng 23,020. Tỷ giá niêm yết tại các NHTM cũng có xu hướng tương đồng, giảm 50 đồng và ở mức 22,890/23,10 do nguồn cung ngoại tệ dồi dào nhờ cán cân thương mại thặng dư (ước tính 1.3 tỷ USD cho 2 tháng đầu năm). Chúng tôi cũng quan sát thấy động thái bán USD kỳ hạn cho NHNN với trị giá khoảng 6.5 tỷ USD. Tỷ giá trên thị trường tự do có diễn biến trái chiều, tăng mạnh

Tỷ giá chợ đen tăng mạnh do chênh lệch giá vàng trong nước – quốc tế

Chênh lệch giá vàng trong nước – quốc tế nới rộng từ 5 -7 triệu đồng; nhu cầu tích trữ tăng mạnh sau Tết trong khi nguồn cung hạn chế (SJC là đơn vị sản xuất vàng miếng độc quyền của NHNN) và vàng là loại hàng hóa không được nhập khẩu chính ngạch khiến nhu cầu nhập lậu vàng tăng mạnh. Đây là lý do đẩy tỷ giá trên thị trường tự do tăng mạnh trong thời gian qua. Tính đến hết tháng 2, tỷ giá mua/bán là 23,820/23,870, tăng 2% so với cuối năm 2020.

Biểu đồ 17. Diễn biến tỷ giá USD/VND



Nguồn: Bloomberg, KBSV

Tiền Đồng giảm giá nhẹ trong tháng 3

Tỷ giá USD/VND được kỳ vọng sẽ tăng nhẹ trong tháng 3 do đồng USD có xu hướng phục hồi trên thị trường quốc tế. Các thông tin vĩ mô tích cực và diễn biến của lợi suất TPCP Mỹ cho thấy sự phục hồi nhanh hơn của nền kinh tế Mỹ so với thế giới và tăng khả năng FED đảo ngược chính sách tiền tệ nới lỏng hiện tại. Tuy việc thay đổi quan điểm của FED được dự báo sớm nhất là vào cuối năm 2021 – đầu 2022, chỉ số DXY đã phần nào phản ánh kỳ vọng trên với việc tăng liên tục trong 2 tuần qua.

KHOẢNG PHÂN TÍCH CÔNG TY CHỨNG KHOẢN KB VIỆT NAM

Giám đốc Khối Phân Tích – Nguyễn Xuân Bình

binhnx@kbsec.com.vn

Phân tích Ví mô & Chiến lược Thị trường

Giám đốc Kinh tế Ví mô & Chiến lược thị trường – Trần Đức Anh

anhhd@kbsec.com.vn

Chuyên viên Phân tích Ví mô – Thái Thị Việt Trinh

trinhhtt@kbsec.com.vn

Chuyên viên Chiến lược Thị trường – Lê Anh Tùng

tungla@kbsec.com.vn

Chuyên viên Phân tích Doanh nghiệp – Trần Thị Phương Anh

anhhttp@kbsec.com.vn

Phân tích Doanh nghiệp (Hà Nội)

Giám đốc Phân tích Doanh nghiệp (Hà Nội) – Dương Đức Hiếu

hieudd@kbsec.com.vn

Chuyên viên Phân tích Công nghệ & Logistics – Nguyễn Anh Tùng

tungna@kbsec.com.vn

Chuyên viên Phân tích Bất động sản – Phạm Hoàng Bảo Nga

ngaphb@kbsec.com.vn

Chuyên viên Phân tích Năng lượng & Vật liệu xây dựng – Nguyễn Ngọc Hiếu

hieunn@kbsec.com.vn

Phân tích Doanh nghiệp (Hồ Chí Minh)

Giám đốc Phân tích Khách hàng Quốc tế (Hồ Chí Minh) – Harrison Kim

harrison.kim@kbf.com

Chuyên viên Phân tích Hàng tiêu dùng & Bán lẻ – Đào Phúc Phương Dung

dungdpp@kbsec.com.vn

Chuyên viên Phân tích Dầu Khí & Thủy sản – Nguyễn Thanh Danh

danhnt@kbsec.com.vn

CTCP CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM (KBSV)

Trụ sở chính:

Địa chỉ: Tầng G, tầng M, tầng 2 và 7, Tòa nhà Sky City số 88 Láng Hạ, Đống Đa, Hà Nội
Điện thoại: (+84) 24 7303 5333 - Fax: (+84) 24 3776 5928

Chi nhánh Hà Nội:

Địa chỉ: Tầng 1, Tòa nhà VP, số 5 Điện Biên Phủ, Quận Ba Đình, Hà Nội
Điện thoại: (+84) 24 7305 3335 - Fax: (+84) 24 3822 3131

Chi nhánh Hồ Chí Minh:

Địa chỉ: Tầng 2, TNR Tower Nguyễn Công Trứ, 180-192 Nguyễn Trứ, Q1, TP Hồ Chí Minh
Điện thoại: (+84) 28 7303 5333 - Fax: (+84) 28 3914 1969

Chi nhánh Sài Gòn:

Địa chỉ: Tầng 1, Saigon Trade Center, 37 Tôn Đức Thắng, Phường Bến Nghé, Q1, Hồ Chí Minh
Điện thoại: (+84) 28 7306 3338 - Fax: (+84) 28 3910 1611

LIÊN HỆ

Trung Tâm Khách hàng Tổ chức: (+84) 28 7303 5333 – Ext: 2656

Trung Tâm Khách hàng Cá nhân: (+84) 24 7303 5333 – Ext: 2276

Email: ccc@kbsec.com.vn

Website: www.kbsec.com.vn

Hệ thống khuyến nghị

Hệ thống khuyến nghị đầu tư cổ phiếu

(dựa trên kỳ vọng tăng giá tuyệt đối trong 6 tháng tới)

Mua:	Nắm giữ:	Bán:
+15% hoặc cao hơn	trong khoảng +15% và -15%	-15% hoặc thấp hơn

Hệ thống khuyến nghị đầu tư ngành

(dựa trên kỳ vọng tăng giá tuyệt đối trong 6 tháng tới)

Khả quan:	Trung lập:	Kém khả quan:
Vượt trội hơn thị trường	Phù hợp thị trường	Kém hơn thị trường

Ý kiến trong báo cáo này phản ánh đánh giá chuyên môn của (các) chuyên viên phân tích kể từ ngày phát hành và dựa trên thông tin và dữ liệu thu được từ các nguồn mà KBSV cho là đáng tin cậy. KBSV không tuyên bố rằng thông tin và dữ liệu là chính xác hoặc đầy đủ và các quan điểm được trình bày trong báo cáo này có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Khách hàng nên độc lập xem xét các trường hợp và mục tiêu cụ thể của riêng mình và tự chịu trách nhiệm về các quyết định đầu tư của mình và chúng tôi sẽ không có trách nhiệm đối với các khoản đầu tư hoặc kết quả của chúng. Những tài liệu này là bản quyền của KBSV và không được sao chép, phân phối lại hoặc sửa đổi mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của KBSV. Nhận xét và quan điểm trong báo cáo này có tính chất chung và chỉ nhằm mục đích tham khảo và không được phép sử dụng cho bất kỳ mục đích nào khác.