

THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN (TTCK) VIỆT NAM: CƠ HỘI NÂNG HẠNG MSCI

Kỳ vọng của chúng tôi là TTCK Việt Nam sẽ vào Danh sách rút gọn trong năm 2017 và chính thức được nâng hạng trong giai đoạn 2020-2021

Ngô Kiên Thuận

thuan.ngokien@vndirect.com.vn

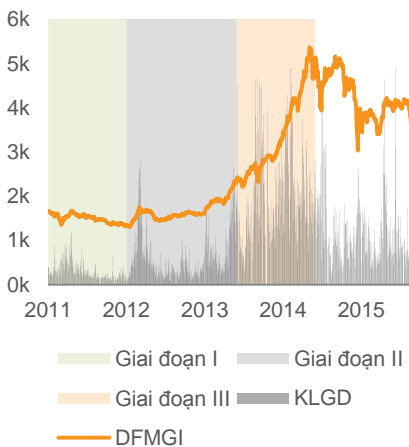
Ngày: 01/02/2016

Qatar Stock Exchange



Nguồn: Bloomberg

Dubai General Index



Nguồn: Bloomberg

Giai đoạn I: Vào danh sách rút gọn

Giai đoạn II: Công bố kế hoạch nâng hạng

Giai đoạn III: Chính thức có hiệu lực

Điều gì đang xảy ra

Dựa vào quan sát của chúng tôi đối với các quốc gia mới được đưa vào nhóm thị trường mới nổi như Qatar và UAE, thị trường chứng khoán các nước này tăng mạnh từ 50-150% và thanh khoản tăng gấp 2-3 lần vào giai đoạn khoảng một năm từ lúc MSCI công bố kế hoạch nâng hạng cho đến thời điểm chính thức có hiệu lực.

Bộ tiêu chí đánh giá để nâng hạng MSCI

Để một thị trường được MSCI đưa vào Danh sách rút gọn để xét duyệt vào nhóm thị trường mới nổi thì phải có ít nhất 3 công ty đạt được các tiêu chí về thanh khoản và quy mô:

- (1) vốn hóa thị trường 1.260 triệu USD
- (2) vốn hóa lưu hành 630 triệu
- (3) chỉ số thanh khoản đạt 15% ATVR*

Theo cách tính của MSCI, TTCK Việt Nam chưa có công ty nào đạt được cả 3 tiêu chí trên, tuy nhiên theo nghiên cứu của chúng tôi VIC và MSN là các cổ phiếu đang tiến sát tới việc thỏa mãn các tiêu chí này. Nếu đạt được tiêu chí quy mô và thanh khoản, Việt nam sẽ có khả năng vào được danh sách rút gọn.

Sau khi được đưa vào danh sách rút gọn, các thị trường cần thỏa mãn Bộ tiêu chí về khả năng tiếp cận thị trường để được chính thức nâng hạng lên nhóm thị trường mới nổi theo tiêu chuẩn của MSCI.

Nhà đầu tư nên làm gì

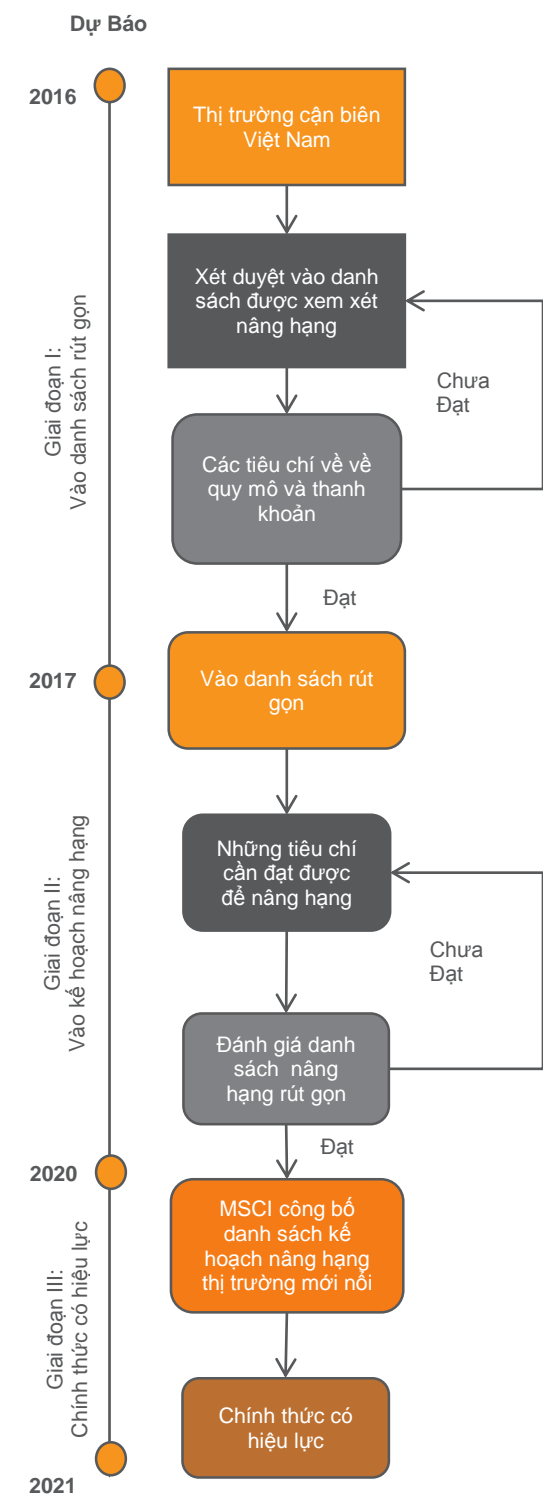
Nếu thỏa mãn các tiêu chí nâng hạng, thì nhiều khả năng thị trường sẽ có mức tăng trưởng rất tích cực từ thời điểm MSCI công bố kế hoạch nâng hạng đến ngày chính thức có hiệu lực.

Tuy nhiên, khả năng được nâng hạng vào thị trường mới nổi trong giai đoạn 2016-2017 là rất thấp.

Với kỳ vọng nâng hạng vào năm 2021, nhà đầu tư có thể đón đầu làn sóng tăng trưởng trong giai đoạn 2019-2020.

*ATVR-Chỉ số thanh khoản được tính như sau:

$$\frac{\sum \text{trung vị giá trị giao dịch của một tháng trong một năm}}{\text{Vốn hóa thị trường}}$$



Nguồn: MSCI, VNDIRECT tổng hợp

DỰ BÁO LỘ TRÌNH GIA NHẬP NHÓM THỊ TRƯỜNG MỚI NỔI CỦA CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

Nếu nhìn về lịch sử, lộ trình nâng hạng TTCK của hai nước Qatar và UAE là 5 năm thì TTCK Việt Nam sẽ ít có khả năng được nâng hạng trong hai năm tới khi chúng ta chưa đạt đủ hai tiêu chí:

- (1) khả năng tiếp cận thị trường cho nhà đầu tư nước ngoài và
- (2) quy mô và thanh khoản của MSCI

Theo nhận định của chúng tôi, TTCK Việt Nam sẽ đạt được tiêu chí về quy mô và thanh khoản trong giai đoạn 2016-2017 để vào danh sách rút gọn (danh sách xem xét nâng hạng) và tiêu chí khả năng tiếp cận thị trường vào năm 2021.

ĐÁNH GIÁ ẢNH HƯỞNG THEO TỪNG GIAI ĐOẠN

Giai đoạn I và II: Vào danh sách rút gọn và Công bố kế hoạch nâng hạng

Trong cả hai giai đoạn này, các chỉ số KSE100:IND (Karachi Stock Exchange) của Pakistan, DSM:IND (Qatar Stock Exchange) hay DFMGI:IND (Dubai Financial Market General Index) không có thay đổi đột biến nào. Vì vậy chúng tôi nhận định khi TTCK Việt Nam được vào danh sách xem xét nâng hạng đến lúc trước khi công bố kế hoạch nâng hạng thì ít khả năng xuất hiện một sự tăng trưởng đột biến nào cho thị trường.

Giai đoạn III: Chính thức có hiệu lực

Từ ngày được công bố kế hoạch nâng hạng thị trường mới nổi đến ngày có hiệu lực, hai chỉ số TTCK của Qatar và UAE có sự tăng trưởng đột biến trên thị trường chứng khoán. Cụ thể là DSM:IND (Qatar Exchange Index) và DFMGI:IND (Dubai Financial Market General Index) lần lượt tăng 59,92% và 149,43% trong năm 2013-2014. Sự tăng trưởng mạnh mẽ của hai thị trường này còn được hỗ trợ bằng khối lượng giao dịch lớn từ 2013-2014 khi khối lượng giao dịch trung bình trong giai đoạn này của DSM và DFMGI cao gấp hai lần so với giai đoạn các năm trước đó.

TÌM HIỂU CHUNG VỀ MSCI

MSCI (Morgan Stanley Capital Index) là tổ chức độc lập ở Mỹ cung cấp các chỉ số về thị trường cổ phiếu, thị trường thu nhập cố định hay các quỹ phòng ngừa rủi ro và các công cụ phân tích cho danh mục đầu tư.

Các chỉ số của MSCI được xây dựng trên phương pháp trọng số theo vốn hóa (Market cap weighted index). Thành phần của chỉ số được lập theo phương pháp này được chia tỉ trọng theo vốn hóa thị trường của các công ty, do đó công ty có vốn hóa lớn thì sẽ có tỉ lệ phần trăm lớn hơn. Phương pháp tính giá trị của chỉ số:

$$\sum \frac{\text{Vốn hóa của các cổ phiếu} \times \text{Hệ số điều chỉnh của MSCI}}{\text{Số lượng các cổ phiếu}}$$

Hệ số điều chỉnh của MSCI bao gồm các điều chỉnh tỉ giá ngoại tệ quy đổi về USD và các điều chỉnh cho từng cổ phiếu trong rổ chỉ số của MSCI. (Nguồn: MSCI)

Các chỉ số này được này được thiết lập trên thông tin chi tiết của hơn 75 thị trường phát triển, thị trường mới nổi, thị trường cận biên và thị trường độc lập. Sản phẩm này cung cấp cho nhà đầu tư các góc nhìn toàn cầu và sự linh hoạt để so sánh qua từng thị trường, quy mô, ngành và phong cách đặc trưng cho danh mục đầu tư tập trung vào phân khúc thị trường cụ thể.

TTCK Việt Nam hiện tại đang được xếp trong nhóm thị trường cận biên cùng với 22 nước khác như bảng dưới đây:

MSCI World Index			MSCI Emerging Market Index			MSCI Frontier markets index				
Thị trường phát triển			Thị trường mới nổi			Thị trường cận biên				
Châu Mỹ	Châu Âu và Trung Đông	Thái Bình Dương	Châu Mỹ	Châu Âu, Trung Đông và Châu Phi	Châu Á	Châu Mỹ	Châu Âu & CIS	Châu Phi	Trung Đông	Châu Á
Canada	Áo	Úc	Brazil	Cộng Hòa Séc	Trung Quốc	Argentina	Bulgaria	Kenya	Bahrain	Bangladesh
Mỹ	Bỉ	Hồng Kong	Chile	Ai Cập	Ấn Độ		Croatia	Mauritius	Jordan	Pakistan
	Đan Mạch	Nhật Bản	Columbia	Hi Lạp	Indonesia		Estonia	Morocco	Kuwait	Sri Lanka
	Phần Lan	New Zealand	Mexico	Hungary	Hàn Quốc		Lithuania	Nigeria	Lebanon	Việt Nam
	Pháp	Singapore	Peru	Phần lan	Malaysia		Kazakhstan	Tunisia	Oman	
	Đức			Qatar	Philippines		Romania			
	Ai-len			Nga	Đài Loan		Serbia			
	Israel			Nam Phi	Thái Lan		Slovenia			
	Ý			Thổ Nhĩ Kỳ						
	Hà Lan			UAE						
	Na-uy									
	Bồ Đào Nha									
	Tây Ban Nha									
	Thụy Điển									
	Thụy Sĩ									
	Vương Quốc Anh									

Nguồn: MSCI

CÁC TIÊU CHÍ PHÂN NHÓM THỊ TRƯỜNG CỦA MSCI

Phương pháp sử dụng của MSCI nhằm mục đích phản ánh quan điểm và phương thức của cộng đồng đầu tư quốc tế bằng cách cân bằng giữa phát triển kinh tế của một quốc gia và khả năng tiếp cận thị trường trong khi vẫn giữ chỉ số ổn định.

Để được xếp vào một nhóm thị trường nhất định, một quốc gia phải đáp ứng các yêu cầu của cả ba tiêu chí được mô tả trong bảng dưới đây:

	Tiêu chí	Thị trường cận biên	Thị trường mới nổi	Thị trường phát triển	Việt Nam
A.	Phát triển kinh tế				
A.1	Sự bền vững của phát triển kinh tế	Không yêu cầu	Không yêu cầu	Thu nhập bình quân đầu người của 25% dân số trên ngưỡng thu nhập cao của Ngân Hàng Thế Giới trong 3 năm liên tiếp ¹	Không yêu cầu
B.	Quy mô và thanh khoản				
B.1	Số lượng công ty thỏa mãn được các điều kiện của MSCI Tổng vốn hóa ² (Đơn vị: USD) Vốn hóa lưu hành ² (Đơn vị: USD) Thanh Khoản	2 USD 630 triệu USD 49 triệu 2.5% ATVR ³	3 USD 1.260 triệu USD 630 triệu 15% ATVR ³	5 USD 2.519 triệu USD 1.260 triệu 20% ATVR ³	VIC 1.090 triệu* MSN 900 triệu* VCB 420 triệu*
C.	Các tiêu chí về khả năng tiếp cận thị trường				
C.1	Mức độ mở cửa cho nhà đầu tư nước ngoài	Ít nhất một vài	Cao	Rất cao	Thấp
C.2	Mức độ luân chuyển vốn ra/vào	Ít nhất một phần	Cao	Rất cao	Thấp
C.3	Hiệu quả của các cơ chế hoạt động	Vừa phải	Tốt và được kiểm tra	Rất cao	Trung bình
C.4	Sự ổn định của thể chế	Vừa phải	Vừa phải	Rất cao	Tốt

¹ Số liệu theo dữ liệu của năm 2012: bình quân đầu người 12.615 USD (World bank, phương pháp Atlas)

² Số liệu được sử dụng theo báo cáo tháng 5 năm 2014, cập nhật định kỳ nửa năm/lần

³ ATVR-Chỉ số thanh khoản được tính như sau: $\frac{\sum \text{trung vị giá trị giao dịch của một tháng trong một năm}}{\text{Vốn hóa thị trường}}$

* Số liệu theo báo cáo 25/12/2015 của MSCI
Nguồn: MSCI

MSCI thường xuyên xem xét việc phân nhóm thị trường của tất cả các quốc gia bao gồm trong các chỉ số MSCI để đảm bảo rằng họ vẫn phản ánh sự phát triển của các thị trường khác nhau. Đặc biệt những thay đổi trong đánh giá theo khung phân nhóm là cơ sở cho việc xác định các thị trường đó sẽ được xem xét về khả năng tái phân loại thị trường.

MSCI sẽ chỉ xem xét các thị trường để nâng hạng nếu có sự thay đổi trong các tiêu chí phân loại mà được đánh giá là không thể nào thay đổi được. Tháng 6 hàng năm, MSCI sẽ công bố kết luận từ các buổi thảo luận với cộng đồng đầu tư về danh sách các nước được xem xét và công bố danh sách mới của quốc gia được xem xét xếp lại thị trường tiềm năng trong những năm sắp tới.

ĐÁNH GIÁ TTCK VIỆT NAM THEO TIÊU CHÍ CỦA MSCI

Tiêu chí về quy mô và thanh khoản: Để TTCK Việt Nam được nâng hạng lên thị trường mới nổi thì phải có ít nhất 3 công ty đại chúng niêm yết thỏa mãn điều kiện về tổng vốn hoá trên 1.260 triệu USD, vốn hoá lưu hành và chỉ số thanh khoản dựa vào tổng trung vị giá trị giao dịch hàng tháng của một năm trên tổng số vốn hoá phải trên 15%. Mặc dù, theo cách tính thông thường thì 2 thước đo đầu có thể thỏa mãn nhưng theo cách tính của MSCI chỉ có những *Phần vốn hóa có thể đầu tư được*⁴ thì mới được tính là vốn hoá trên thị trường.

Chính vì thế những cổ phiếu lớn như VIC (Vingroup Jsc), MSN (Masan Group Corp), VCB (Vietcombank) và STB (Sacombank) vốn hoá lần lượt chỉ ở mức 1.090 triệu USD; 900 triệu USD; 420 triệu USD và 280 triệu USD (Số liệu theo báo cáo đánh giá MSCI Việt Nam tháng 12 năm 2015). Thêm vào đó, chỉ số thanh khoản của các công ty này đều nằm mức dưới 15% rất xa như VIC 3,2% và MSN 4% (Số liệu thanh khoản tính từ 01/01/2015 đến 26/01/2016).

Tiêu chí khả năng tiếp cận thị trường được đánh giá bằng 18 thước đo: Có một số thước đo TTCK Việt Nam đã thỏa mãn được phần nào nhưng phải cải thiện mạnh mẽ hơn để đủ điều kiện gia nhập thị trường mới nổi. Các ý chính trong đánh giá của MSCI về TTCK Việt Nam như sau:

Giới hạn sở hữu nước ngoài	Các công ty niêm yết hoạt động trong lĩnh vực có điều kiện áp dụng với nhà đầu tư nước ngoài mà chưa có quy định cụ thể thì tỷ lệ sở hữu tối đa là 49%.
Mức độ room cho khối ngoại	Thị trường bị ảnh hưởng lớn bởi giới hạn room cho nhà đầu tư nước ngoài
Quyền bình đẳng với các nhà đầu tư trong nước	Các thông tin về công ty niêm yết không được cung cấp với phiên bản tiếng anh. Thêm vào đó, quyền lợi của các nhà đầu tư nước ngoài bị giới hạn bởi quyền sở hữu các công ty.
Mức độ tự do hoá thị trường ngoại hối	Không có thị trường tiền tệ ở nước ngoài và có những hạn chế trên thị trường nội địa. Ví dụ như các giao dịch ngoại hối cần liên quan quan đến giao dịch bảo đảm. Ngoài ra, giao dịch ngoại tệ trong nước tương đối thấp trong thời gian vừa qua.
Đăng ký và thiết lập tài khoản	Đăng ký là bắt buộc và thiết lập tài khoản cần có sự chấp thuận của Trung tâm Lưu ký Chứng Khoán Việt Nam (VSD). Tất cả các thủ tục liên quan đều phải đăng ký bằng tiếng việt.
Quy định của thị trường	Không phải tất cả các quy định đều được dịch ra tiếng anh.
Luồng thông tin	Thông tin thị trường chứng khoán không phải lúc nào cũng công bố bằng tiếng anh và báo cáo tài chính không đủ chi tiết theo tiêu chuẩn kiểm toán quốc tế.
Bù trừ và thanh toán	Không có công ty thanh toán bù trừ độc lập chính thức và hiện tại VSD đang đảm nhiệm vai trò này. Thêm vào đó là không có các công cụ thấu chi và việc nộp tiền vào trước là bắt buộc.
Chuyển nhượng	Giao dịch ngoại sàn chứng khoán bị cấm và nhiều hình thức chuyển nhượng bị giới hạn. Ví dụ như đóng tài khoản, tặng hoặc thừa kế.

SO SÁNH TTCK VIỆT NAM VÀ NHỮNG THỊ TRƯỜNG CÓ NÉT TƯƠNG ĐỒNG

Bảng tổng hợp các thị trường trên tiêu chí của MSCI dưới đây cho thấy TTCK Việt Nam so với thị TTCK Pakistan (trong danh sách rút gọn) còn có một khoảng cách xa về mức độ mở cửa cho nhà đầu tư nước ngoài nhưng nếu so với China-A thì có sự tương đồng về điểm số trong các chỉ tiêu đánh giá. Với thị TTCK Qatar mới được nâng hạng năm ngoái, Việt Nam vẫn còn thua kém về tổ chức thị trường cạnh tranh. Đây cũng là vấn đề hạn chế của TTCK Việt Nam khi so sánh với các TTCK tại khu vực Đông Nam Á như Thái Lan, Malaysia – những thị trường đã nằm trong Nhóm thị trường mới nổi theo tiêu chí phân loại của MSCI.

⁴ Phần vốn hóa có thể đầu tư được là phần vốn mà các nhà đầu tư nước ngoài có thể tiếp cận và có tính thanh khoản cao. Ví dụ như MSCI sẽ loại bỏ các vốn chủ sở hữu lớn không có khả năng bán ra thị trường cũng như các phần vốn nhà nước.

Bảng 1: So sánh Việt Nam với các nước mới tăng hạng và danh sách rút gọn

Các tiêu chí khả năng tiếp cận thị trường	Thị trường cận biên			Thị trường mới nổi		
	Việt Nam	Pakistan	China-A	Malaysia	Thái Lan	Qatar
Mức độ mở cửa cho nhà đầu tư nước ngoài						
<i>Quy định về điều kiện đối với nhà đầu tư</i>	++	++	-/?	++	++	++
<i>Mức giới hạn sở hữu của nhà đầu tư quốc tế</i>	-/?	++	-/?	-/?	-/?	-/?
<i>Mức độ room cho khối ngoại</i>	-/?	++	++	++	-/?	-/?
<i>Quyền bình đẳng với nhà đầu tư trong nước</i>	-/?	++	+	+	-/?	+
Mức độ luân chuyển vốn ra/vào						
<i>Mức hạn chế dòng vốn</i>	++	+	-/?	++	++	++
<i>Mức độ tự do hoá thị trường ngoại hối</i>	-/?	-/?	-/?	+	+	++
Hiệu quả của các cơ chế hoạt động						
<i>Gia nhập thị trường</i>						
<i>Đăng ký đầu tư và mở tài khoản</i>	-/?	-/?	-/?	++	++	+
<i>Tổ chức thị trường</i>						
<i>Các quy định của thị trường</i>	+	+	+	++	++	++
<i>Môi trường cạnh tranh</i>			-/?	++	++	++
<i>Luồng thông tin</i>	-/?	++	+	++	++	++
Hạ Tầng Thị Trường						
<i>Bù trừ và thanh toán</i>	-/?	+	-/?	++	+	-/?
<i>Bảo hộ</i>	++	+	++	++	++	+
<i>Đăng ký/ Lưu ký</i>	++	++	++	++	++	++
<i>Giao dịch</i>	++	-/?	++	++	++	++
<i>Chuyển nhượng</i>	-/?	+	-/?	+	++	-/?
<i>Vay cổ phiếu</i>	-/?	-/?	-/?	+	+	+
<i>Bán khống cổ phiếu</i>	-/?	-/?	-/?	+	+	-/?
Sự ổn định của thể chế	+	+	+	+	-/?	+

++: Đạt yêu cầu, +: Không có vấn đề gì lớn, có thể cải thiện, -/? : Cần phải cải thiện

Số liệu được tổng hợp theo báo cáo của MSCI tháng 6 năm 2015

Nguồn: MSCI

Theo nhận định của chúng tôi, các nước được MSCI phân nhóm trong thị trường mới nổi hầu hết đều phải đạt được các thước đo sau đây: (1) quy định về điều kiện đối với nhà đầu tư, (2) môi trường cạnh tranh, (3) mức hạn chế dòng vốn, (4) bảo hộ, (5) mức độ room cho khối ngoại, (6) đăng ký, và (7) giao dịch. Trong các thước đo này, TTCK Việt Nam vẫn chưa đạt được tiêu chí về mức độ room cho khối ngoại và môi trường cạnh tranh. Thêm vào đó, TTCK Qatar và UAE khi vào danh sách được xem xét nâng hạng đều bị lùi ngày nâng hạng chậm 4 năm vì hai tiêu chí môi trường cạnh tranh và mở cửa cho thị trường nước ngoài. **Vi vậy theo nhận định của chúng tôi, TTCK Việt Nam cũng sẽ mất 3 đến 4 năm để đạt được các tiêu chí này và được nâng hạng giai đoạn 2020-2021.**

Bảng 2: Tóm tắt đánh giá các thị trường mới nổi và cận biên

Các tiêu chí khả năng tiếp cận thị trường	Thị trường mới nổi			Thị trường cận biên		
	++	+	-/?	++	+	-/?
Mức độ mở cửa cho nhà đầu tư nước ngoài						
<i>Quy định về điều kiện đối với nhà đầu tư</i>	21	2	-	22	2	-
<i>Mức giới hạn sở hữu của nhà đầu tư quốc tế</i>	11	3	9	17	-	7
<i>Mức độ room cho khối ngoại</i>	17	-	6	21	-	3
<i>Quyền bình đẳng với nhà đầu tư trong nước</i>	2	18	3	10	13	1
Mức độ luân chuyển vốn ra/vào						
<i>Mức hạn chế dòng vốn</i>	20	3	-	17	4	3
<i>Mức độ tự do hoá thị trường ngoại hối</i>	11	4	8	9	5	10
Hiệu quả của các cơ chế hoạt động						
<i>Gia nhập thị trường</i>						
<i>Đăng ký đầu tư và mở tài khoản</i>	9	7	7	9	6	9
<i>Tổ chức thị trường</i>						
<i>Các quy định của thị trường</i>	11	12	-	12	11	1
<i>Môi trường cạnh tranh</i>	20	2	1	11	-	1
<i>Luồng thông tin</i>	9	12	2	9	7	8
Hạ Tầng Thị Trường						
<i>Bù trừ và thanh toán</i>	5	10	8	5	5	14
<i>Bảo hộ</i>	20	2	1	16	1	7
<i>Đăng ký/ Lưu ký</i>	18	5	-	15	8	1
<i>Giao dịch</i>	19	4	-	9	7	8
<i>Chuyển nhượng</i>	8	8	7	6	5	13
<i>Vay cổ phiếu</i>	7	10	6	-	-	24
<i>Bán khống cổ phiếu</i>	4	11	8	-	-	24
Sự ổn định của thể chế	4	15	4	-	19	5

++: Đạt yêu cầu, +: Không có vấn đề gì lớn, có thể cải thiện, -/? : Cần phải cải thiện

Số liệu được tổng hợp theo báo cáo của MSCI tháng 6 năm 2015

Nguồn: MSCI

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT. Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này.

Quan điểm, dự báo và những ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của VNDIRECT và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo này, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo này. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức.

Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của VNDIRECT, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của VNDIRECT.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Nguyễn Trung Hiếu (Mr.) – Giám đốc Phân tích

Email: hieu.nguyen@vndirect.com.vn

Nguyễn Mai Phương (Mrs.) – Giám đốc Chuyên môn

Email: phuong.nguyenmai@vndirect.com.vn

Ngô Kiên Thuận (Mr.) – Chuyên viên Phân tích

Email: thuan.ngokien@vndirect.com.vn

Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT

Số 1 – Nguyễn Thượng Hiền – Hà Nội

Điện thoại: +84 439724568 (Ext 16701)

Email: Research@vndirect.com.vn

Website: <http://vndirect.com.vn>