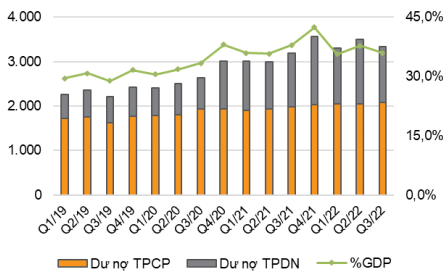


Q4/2022

17/02/2023

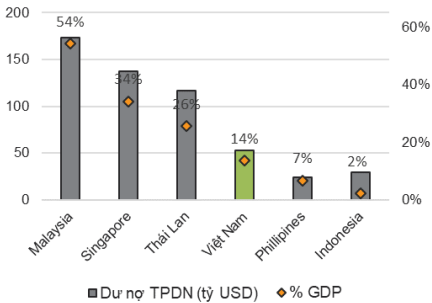
Note: dữ liệu tính đến ngày 04/01/2023 của HNX

Hình 1: Quy mô thị trường trái phiếu và tỷ trọng GDP Việt Nam (nghìn tỷ đồng)



Nguồn: VNDIRECT Research, ADB

Hình 2: Quy mô thị trường TPDN các nước trong khu vực đến Q3/22



Nguồn: VNDIRECT Research, ADB

Chuyên viên phân tích:



Vũ Mạnh Hùng

hung.vumanh3@vndirect.com.vn

Báo cáo thị trường trái phiếu năm 2022

- Tổng giá trị TPDN phát hành trong Q4/22 giảm 94,5% so với quý trước và giảm 98,8% so với cùng kỳ (svck), chỉ đạt 3.619 tỷ đồng.
- Tính cả năm 2022, tổng giá trị TPDN phát hành ước đạt 269.733 tỷ đồng, giảm 64,4% so với 2021.
- Giá trị đáo hạn TPDN phát hành riêng lẻ năm 2023 ước tính xấp xỉ 252.000 tỷ đồng, trong đó áp lực đáo hạn sẽ rơi vào Q2 - Q3/23 với 63,4% tổng giá trị đáo hạn.

THỊ TRƯỜNG TRÁI PHIẾU DOANH NGHIỆP Q4/22

Thị trường TPDN đóng băng trong Q4/22

Theo ước tính của chúng tôi, tổng giá trị trái phiếu doanh nghiệp (TPDN) phát hành trong Q4/22 chỉ đạt 3.619 tỷ đồng, giảm 94,5% so với quý trước và 98,8% svck. Trong đó, hầu hết là trái phiếu phát hành riêng lẻ và không có đợt phát hành trái phiếu công chúng nào. Theo chúng tôi, giá trị phát hành trái phiếu giảm mạnh trong Q4/22 đến từ hai nguyên nhân chính: (1) Nghị định 65/2022/NĐ-CP được ban hành vào 16/09/2022 đã thắt chặt những quy định về cả phía cung và phía cầu đối với thị trường TPDN, (2) niềm tin của nhà đầu tư đã giảm đi sau khi cơ quan quản lý Nhà nước chỉ ra một loạt các sai phạm của DN phát hành.

Trong Q4/22, **Tập đoàn đa ngành** trở thành nhóm ngành chiếm tỷ trọng lớn nhất với 47% tổng giá trị phát hành, tương đương 1.700 tỷ đồng, toàn bộ đều thuộc về CTCP Tập đoàn Masan.

Bất động sản (BDS) chiếm tỷ trọng 17,4% tổng giá trị phát hành trái phiếu riêng lẻ, tương đương 630 tỷ đồng. Chỉ có 3 DN BDS thực hiện phát hành, bao gồm: CTCP Đầu tư Nam Long (500 tỷ đồng), CTCP Đầu tư Đức Trung (100 tỷ đồng) và CTCP Phát triển nhà Bà Rịa – Vũng Tàu (30 tỷ đồng). Lãi suất phát hành TPDN của các DN BDS trong Q4/22 có xu hướng tăng so với quý trước, lên mức trung bình 12%/năm.

Tài chính – Ngân hàng: chỉ có NHTMCP Đầu tư và Phát triển Việt Nam phát hành 285 tỷ đồng, chiếm 7,9% tổng giá trị phát hành trong Q4/22. Lãi suất phát hành của NHTMCP Đầu tư và Phát triển Việt Nam trong Q4/22 đạt 8,7%/năm (+2,7 điểm % sv lãi suất trung bình các ngân hàng quý trước).

Các ngành khác chiếm 27,8% tổng giá trị phát hành trái phiếu riêng lẻ trong quý, tương đương 1.005 tỷ đồng (giảm 70,2% so với quý trước). Đáng chú ý có: CT TNHH Đầu tư và Phát triển Năng lượng Thành Nguyên phát hành 500 tỷ đồng với lãi suất 13%/năm trong 5 năm và CTCP Dược phẩm Tenamyd phát hành 150 tỷ đồng với lãi suất 14%/năm trong 3,5 năm.

TOÀN CẢNH THỊ TRƯỜNG TRÁI PHIẾU DOANH NGHIỆP 2022

Thị trường TPDN Việt Nam bùng nổ trong giai đoạn 2020-21, tuy nhiên những rủi ro đầu tư đã bộc lộ qua một số sai phạm xảy ra đầu năm 2022. Điều này khiến nhà đầu tư suy giảm niềm tin vào kênh dẫn vốn quan trọng này.

Nghị định 65, có hiệu lực từ ngày 16/09/2022, đặt ra các điều kiện và yêu cầu nghiêm ngặt hơn đối với việc phát hành trái phiếu riêng lẻ. Theo đó, tổ chức phát hành được phép cơ cấu lại nợ song vẫn phải đảm bảo mục đích sử dụng theo phương án phát hành. Xếp hạng tín nhiệm được yêu cầu bắt buộc trong một số trường hợp nhất định, chẳng hạn tổng giá trị trái phiếu vượt quá một ngưỡng hoặc tỷ lệ trái phiếu/vốn chủ sở hữu vượt quá một tỷ lệ nhất định. Ngoài ra, quy định mới cũng nâng cao những tiêu chí công nhận nhà đầu tư chuyên nghiệp khi thời gian gần đây nhiều nhà đầu tư đã bị thiệt hại do thực hiện các khoản đầu tư TPDN có rủi ro cao và không có đánh giá cẩn thận.

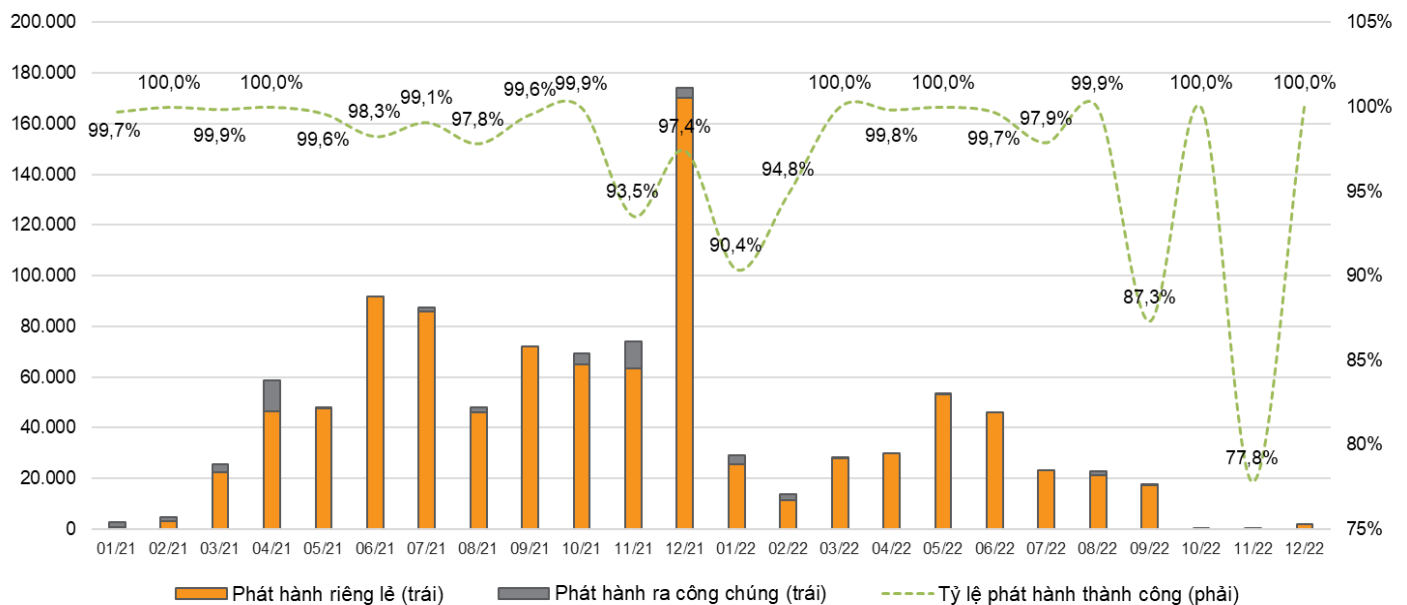
Thị trường TPDN trầm lắng trong năm 2022 với tổng giá trị phát hành giảm 64%, chỉ đạt 269.733 tỷ đồng. Trong đó, trái phiếu phát hành riêng lẻ chiếm 97%, đạt 261.934 tỷ đồng; phát hành ra công chúng đạt 7.799 tỷ đồng.

Tài chính – Ngân hàng là nhóm ngành dẫn đầu, chiếm 56% tổng GTPH năm 2022 đạt 151.141 tỷ đồng (giảm 45% svck). Nhóm BDS ghi nhận mức sụt giảm 79%, chỉ đạt 62.310 tỷ đồng, chiếm 23% tổng GTPH. Nhóm Tập đoàn đa ngành và các nhóm ngành Khác chiếm lần lượt 6,5% và 14,3% tổng GTPH trong 2022.

Trong 2022, top 5 các DN phát hành trái phiếu nhiều nhất gồm có: NHTMCP Đầu tư và Phát triển Việt Nam (24.366 tỷ đồng), Tập đoàn Vingroup và các công ty con (16.889 tỷ đồng); Tập đoàn Địa ốc NOVA và các công ty con (15.157 tỷ đồng), NHTMCP Quân Đội (13.820 tỷ đồng), NHTMCP Kỹ Thương Việt Nam (13.150 tỷ đồng).

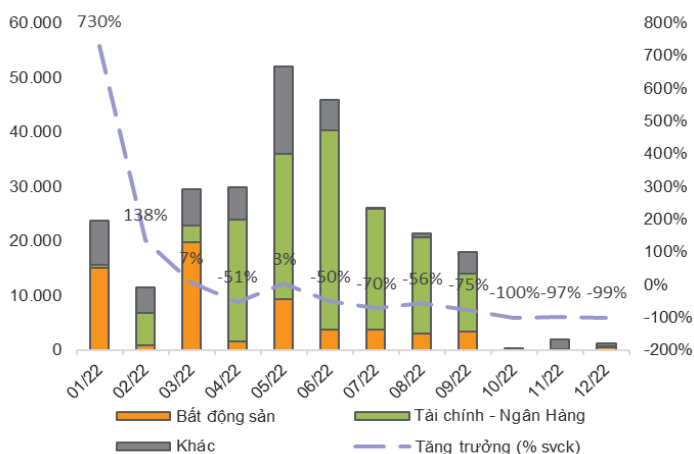
Trong năm 2022, trong bối cảnh lãi suất điều hành và lãi suất tiền gửi tăng mạnh từ giữa năm, lãi suất phát hành TPDN cũng tăng ở nhóm ngành Tài chính – Ngân hàng, bao gồm chủ yếu là các NHTM và các công ty Chứng khoán.

Hình 3: Giá trị và tỷ lệ phát hành thành công TPDN theo tháng (tỷ đồng)



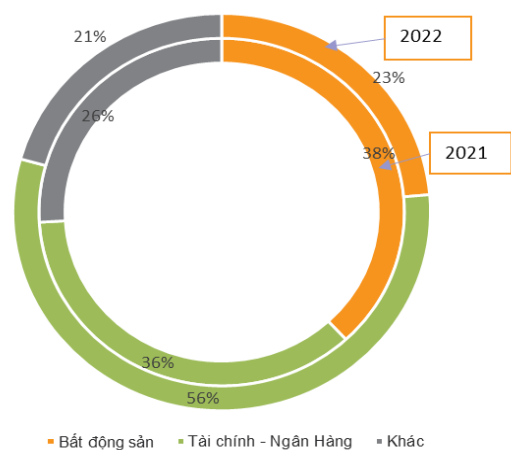
Nguồn: Fiinpro, VNDIRECT RESEARCH

Hình 4: Cơ cấu TPDN phát hành theo tháng trong 2022 (tỷ đồng)



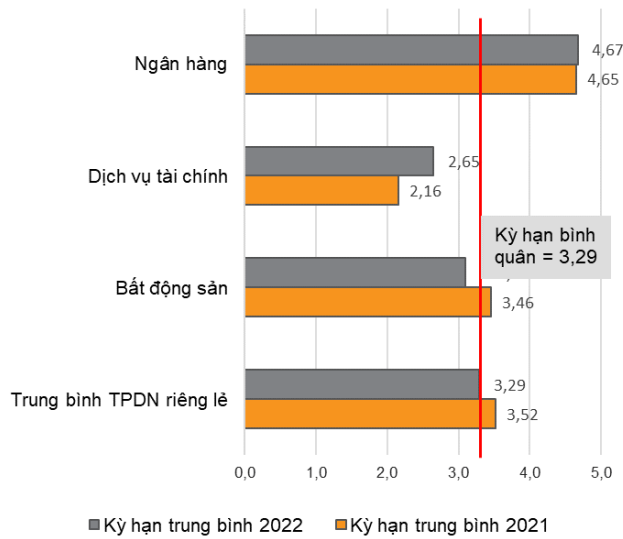
(* Tập đoàn đa ngành đã được gộp chung với các ngành khác
Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, HNX

Hình 5: Cơ cấu TPDN phát hành theo ngành trong năm 2022



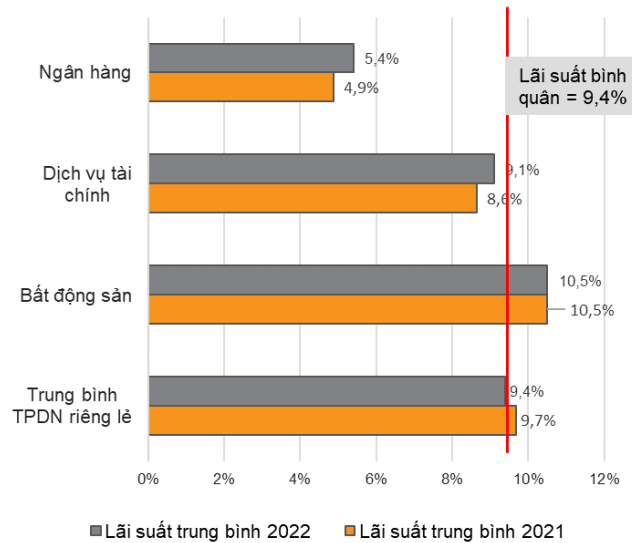
(* Tập đoàn đa ngành đã được gộp chung với các ngành khác
Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, HNX

Hình 6: Xu hướng kỳ hạn TPDN phát hành trong 2022 (đơn vị: năm)



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, HNX

Hình 7: Xu hướng lãi suất TPDN phát hành trong 2022



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, HNX

TRIỂN VỌNG THỊ TRƯỜNG TRÁI PHIẾU DOANH NGHIỆP NĂM 2023

Áp lực trái phiếu đáo hạn dự báo sẽ hạ nhiệt trong Q1/23 và tăng mạnh trở lại trong Q2-Q3/23

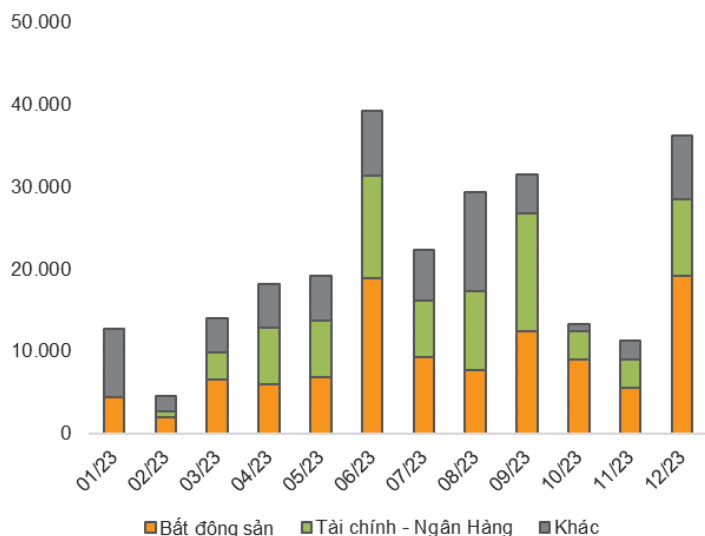
Tổng giá trị TPDN riêng lẻ đáo hạn ước tính giảm 41,3% sv Q4/22 trong Q1/23, đạt 31.241 tỷ đồng (+253,3% svck). Tuy nhiên, áp lực đáo hạn sẽ tăng mạnh trong Q2 và Q3 năm 2023 với giá trị lần lượt đạt 76.572 tỷ đồng (+145,1% sv quý trước; +120,4% svck) và 83.127 tỷ đồng (+8.6% sv quý trước; +38,8% svck). Sau giai đoạn thách thức này, giá trị đáo hạn trong Q4/23 sẽ hạ nhiệt 26,7% sv quý trước về mức 60.908 tỷ đồng (+14,5% svck). Trong năm 2023, chúng tôi ước tính giá trị đáo hạn TPDN sẽ đạt khoảng 251.849 tỷ đồng (+64,4% svck). Tỷ lệ TPDN đáo hạn của ngành Bất động sản, Tài chính – Ngân hàng, Khác lần lượt là 42,8%, 30,8% và 26,4%. *Thống kê của chúng tôi chỉ bao gồm các đợt phát hành TPDN riêng lẻ từ năm 2019 tới nay và đã bao gồm các DN phát hành đã thực hiện mua lại trái phiếu trước thời gian đáo hạn kể từ năm 2021.*

Trong năm 2023, **Bất động sản** (BDS) là nhóm ngành chiếm tỷ trọng lớn nhất với 42,8% tổng giá trị đáo hạn trái phiếu riêng lẻ trong năm, tương đương 107.752 tỷ đồng (+76,2% svck).

Tài chính – Ngân hàng là nhóm ngành chiếm tỷ trọng lớn thứ hai với 30,8% tổng giá trị đáo hạn trong 2023, tương đương 77.650 tỷ đồng (+24,0% svck).

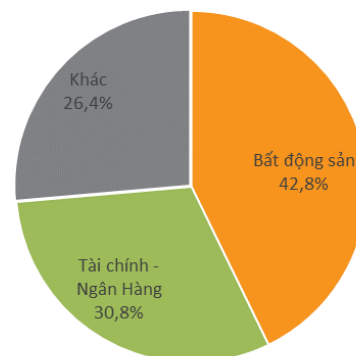
Các ngành khác chiếm 26,4% tổng giá trị TPDN riêng lẻ đáo hạn trong 2023, đạt 66.446 tỷ đồng (+126,1% svck).

Hình 8: Ước tính khối lượng TPDN riêng lẻ đáo hạn trong năm 2023 (tỷ đồng)



(*) Thống kê này đã loại trừ các DN phát hành đã mua lại TPDN trước thời gian đáo hạn kể từ 2021 cho đến nay
Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, HNX

Hình 9: Cơ cấu TPDN đáo hạn theo ngành trong 2023



(*) Tập đoàn đa ngành đã được gộp chung với các ngành khác
Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, HNX

Thị trường TPDN mong đợi sửa đổi nghị định 65/2022/NĐ-CP

Thị trường TPDN đóng vai trò quan trọng trong việc dẫn vốn dài hạn vào nền kinh tế. Mặc dù vậy, với sự bùng nổ phát hành trái phiếu trong giai đoạn 2019 – 2021, tổng giá trị trái phiếu riêng lẻ đáo hạn năm 2023 ước tính khoảng 251.849 tỷ đồng (+64.4% svck). Trong đó Bất động sản và Tài chính - Ngân hàng lần lượt chiếm 43% và 31%. Trong bối cảnh chính sách tiền tệ thắt chặt, chi phí tài chính gia tăng và thắt chặt phát hành trái phiếu, một số tổ chức phát hành có ít cơ hội tiếp cận nguồn vốn nhằm tái cơ cấu tài chính và đáp ứng nghĩa vụ nợ ngắn hạn. Rủi ro về khả năng thanh toán tập trung ở một số lĩnh vực có tỷ lệ đòn bẩy cao và hay biến động theo chu kỳ như lĩnh vực bất động sản.

Những lo ngại về năng lực thanh toán ngày càng tăng khi một số vụ bất giữ liên quan đến các vi phạm trong phát hành TPDN và sử dụng vốn không đúng mục đích của một số nhà phát triển BĐS lớn như Tân Hoàng Minh và Vạn Thịnh Phát. Niềm tin của nhà đầu tư cá nhân vào TPDN đã suy giảm xuống mức rất thấp, thể hiện thông qua việc nhiều nhà đầu tư đã vội vàng bán trái phiếu của bất kỳ tổ chức phát hành nào bằng mọi giá để thu tiền về tiền mặt. Lưu ý rằng nhà đầu tư cá nhân chiếm khoảng 1/3 khối lượng giao dịch TPDN. Theo nghiên cứu thị trường của chúng tôi, hiện một số TPDN riêng lẻ được giao dịch với mức 4-5% thấp hơn mệnh giá, với mức lợi suất khoảng 10% - 12%/năm, có nghĩa là người bán sẵn sàng chấp nhận với mức chiết khấu 14% - 17%.

Từ đó đến nay, các cơ quan chức năng đã đưa ra nhiều thông điệp nhằm xoa dịu tâm lý hoang mang của thị trường và một số giải pháp nhằm tháo gỡ khó khăn. Một trong những giải pháp đó là việc ban hành Nghị định 65 sửa đổi. Tính đến thời điểm hiện tại, Nghị định 65 sửa đổi đang ở trong giai đoạn chờ trình lên Chính phủ và bao gồm một số thay đổi quan trọng như sau:

Hình 10: Những thay đổi quan trọng trong dự thảo sửa đổi Nghị định 65/2022/NĐ-CP

Phạm vi thay đổi	Thời gian hiệu lực	Nội dung thay đổi	Tác động
Giãn quy định NĐT chuyên nghiệp thêm 1 năm	Giãn đến 01/01/2024	- Nghị định 153 cũ: Điều kiện của nhà đầu tư chuyên nghiệp chỉ cần có thu nhập chịu thuế trên 1 tỷ đồng hoặc sở hữu tài sản chứng khoán trên 2 tỷ đồng. - Nghị định 65: Tài sản chứng khoán bình quân trong 180 ngày liên kế phải từ 2 tỷ đồng trở lên.	Việc giãn quy định này sẽ giúp nhiều NĐT đủ điều kiện để làm NĐT chuyên nghiệp => tăng cầu tiềm năng từ phía NĐT. Tuy nhiên, mặc dù nói lỏng, nhưng vấn đề chủ yếu là NĐT đã mất niềm tin, nên việc tạo điều kiện cũng sẽ cần thời gian để NĐT ổn định lại.
Giãn xếp hạng tín nhiệm bắt buộc	Giãn đến 01/01/2024	- Nghị định 153 cũ không yêu cầu xếp hạng tín nhiệm đối với TPDN riêng lẻ. - Nghị định 65 mới yêu cầu bắt buộc trong 2 trường hợp: (1) tổng giá trị TP huy động trong 12 tháng lớn hơn 500 tỷ đồng và lớn hơn 50% vốn chủ sở hữu; (2): Tổng dư nợ TP lớn hơn 100% vốn chủ sở hữu.	Quy định này được giãn ra sẽ giúp DN phát hành TPDN riêng lẻ dễ dàng hơn => tăng cung từ phía DN.
Giãn thời gian phân phối trái phiếu từ 90 xuống 30 ngày	Giãn đến 01/01/2024	Nghị định 153 cũ cho phép 90 ngày còn nghị định 65 mới chỉ cho phép 30 ngày.	Bản chất việc phát hành TPDN riêng lẻ sơ cấp bị giới hạn trong 100 NĐT và có lô lớn. Vì vậy, thông thường, sẽ rất khó cho NĐT cá nhân tiếp cận mà phải thông qua cá Tổ chức tín dụng (Ngân hàng và CT chứng khoán). Việc giãn quy định này sẽ giúp các bên phân phối (TCTD) sẽ có thêm thời gian để chào bán những TPDN tốt tới nhà đầu tư => tăng tỷ lệ hấp thụ nguồn cung.
Cho phép các TP đã phát hành (còn dư nợ) được đàm phán với trái chủ (1) gia hạn thêm thời gian lên tối đa là 2 năm và (2) chuyển đổi trái phiếu thành tài sản	Hiệu lực 01/01/2023	Nghị định 65 không cho phép giãn nợ, dự thảo nghị định 65 mới cho phép DN gia hạn nợ tối đa là 2 năm. Thêm vào đó, luật cũng cho phép chuyển đổi trái phiếu thành khoản nợ hoặc tài sản. (cả 2 đều cần có sự đồng ý của ít nhất 65% trái chủ)	Đây là một trong những thay đổi trọng yếu sẽ quyết định sự sống còn của DN. Trên bối cảnh thị trường BĐS đang gặp khó khăn trong môi trường lãi suất cao, việc giãn nợ sẽ giúp các DN có đủ thời gian hồi phục để thu về lợi nhuận và hoàn thành nghĩa vụ nợ. Ngoài ra, việc trả nợ bằng tài sản cũng giúp các DN tránh vỡ nợ cũng như xoa dịu trái chủ nếu giá trị tài sản thỏa đáng.

Nguồn: Dự thảo sửa đổi Nghị định 65/2022/NĐ-CP, VNDIRECT RESEARCH

Chúng tôi cho rằng cần thêm thời gian để các thành viên tham gia thị trường (nhà phát hành, tổ chức bảo lãnh/tư vấn và nhà đầu tư) thích ứng với các quy định mới. Trong bối cảnh chi phí tài chính gia tăng, lực cầu nội địa yếu đi, thị trường BĐS trầm lắng, các DN đang có xu hướng hoãn, hoặc hủy kế hoạch mở rộng kinh doanh, dẫn đến giảm nhu cầu vốn. Vì vậy, chúng tôi cho rằng thị trường TPDN sẽ tiếp tục trầm lắng trong nửa đầu năm 2023.

Khối lượng phát hành sẽ phục hồi đáng kể trong nửa cuối năm 2023 từ mức nền thấp của 2022, nhờ lợi nhuận của DN khởi sắc hơn, lãi suất ổn định và cơ chế thị trường tốt hơn.

THÔNG TIN TRÁI PHIẾU DOANH NGHIỆP PHÁT HÀNH RIÊNG LẼ 2022

Hình 11: Các DN phát hành TPDN có giá trị lớn nhất 2022

STT	Tên TCPH	Tổng giá trị (tỷ đồng)	Kỳ hạn bình quân (năm)	Lãi suất bình quân (%/năm)
1	NHTMCP ĐẦU TƯ VÀ PHÁT TRIỂN VIỆT NAM	24.366	8,0	6,7%
2	TẬP ĐOÀN VINGROUP – CTCP (đã bao gồm cả các công ty con)	16.889	3,4	9,8%
3	CTCP TẬP ĐOÀN ĐẦU TƯ ĐỊA ỐC NOVA (đã bao gồm cả các công ty con)	15.157	3,8	10,1%
4	NHTMCP QUÂN ĐỘI	13.820	4,8	5,7%
5	NHTMCP KỸ THƯƠNG VIỆT NAM	13.150	5,6	4,1%

NGUỒN: VNDIRECT RESEARCH, HNX

PHỤ LỤC: THÔNG KÊ TRÁI PHIẾU DOANH NGHIỆP PHÁT HÀNH Q4/22

TCPH	Tổng GTPH thành công (tỷ VND)	Lãi suất (%/năm)	Kỳ hạn (năm)	Ngày phát hành
I. Bất động sản (nhóm ngành Bất động sản)				
CTCP ĐẦU TƯ NAM LONG	500	12,9%	5,0	13/12/2022
CTCP ĐẦU TƯ ĐỨC TRUNG	100	12,0%	5,0	04/11/2022
CTCP PHÁT TRIỂN NHÀ BÀ RỊA - VŨNG TÀU	30	11,0%	1,0	31/10/2022
II. Ngân hàng (nhóm ngành Tài chính – Ngân hàng)				
NHTMCP ĐẦU TƯ VÀ PHÁT TRIỂN VIỆT NAM	200	8,5%	20,0	09/12/2022
NHTMCP ĐẦU TƯ VÀ PHÁT TRIỂN VIỆT NAM	45	8,7%	6,0	25/11/2022
NHTMCP ĐẦU TƯ VÀ PHÁT TRIỂN VIỆT NAM	40	8,8%	7,0	25/11/2022
III. Dịch vụ Tài chính (nhóm ngành Tài chính – Ngân hàng)				
IV. Tập đoàn đa ngành				
CTCP TẬP ĐOÀN MASAN	1.700	11,5%	5,0	24/11/2022
V. Sản xuất (nhóm ngành Khác)				
CT TNHH ĐẦU TƯ VÀ PHÁT TRIỂN NĂNG LƯỢNG THÀNH NGUYỄN	500	13,0%	5,0	12/12/2022

VI. Xây dựng (nhóm ngành Khác)

CTCP ĐẦU TƯ XÂY DỰNG HÒA BÌNH	95	11,0%	3,0	31/10/2022
-------------------------------	----	-------	-----	------------

VII. Khác (nhóm ngành Khác)

CT TNHH KHAI THÁC CHẾ BIẾN KHOÁNG SẢN NÚI PHÁO	210	11,0%	5,0	26/10/2022
CTCP CITY AUTO	50	11,0%	1,5	03/11/2022
CTCP DƯỢC PHẨM TENAMYD	30	14,0%	3,0	12/12/2022
CTCP DƯỢC PHẨM TENAMYD	30	14,0%	2,0	12/12/2022
CTCP DƯỢC PHẨM TENAMYD	30	14,0%	4,0	12/12/2022
CTCP DƯỢC PHẨM TENAMYD	20	14,0%	5,0	12/12/2022
CTCP DƯỢC PHẨM TENAMYD	20	14,0%	6,0	12/12/2022
CTCP DƯỢC PHẨM TENAMYD	20	14,0%	1,0	12/12/2022

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VNDIRECT

Khuyến nghị cổ phiếu

KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -10% đến 15%
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -10%

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

Khuyến nghị ngành

TÍCH CỰC	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tích cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TRUNG TÍNH	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị trung bình, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TIÊU CỰC	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tiêu cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

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 CÔNG TY 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 CÔNG TY 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 CÔNG TY 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 CÔNG TY 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.

Trần Khánh Hiền - Giám đốc Phân tích

Email: hien.trankhanh@vndirect.com.vn

Đình Quang Hình – Trưởng bộ phận Vĩ mô và Chiến lược thị trường

Email: hinh.dinh@vndirect.com.vn

Vũ Mạnh Hùng – Chuyên viên Phân tích

Email: hung.vumanh3@vndirect.com.vn

Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT

Số 1 Nguyễn Thượng Hiền – Quận Hai Bà Trưng – Hà Nội

Điện thoại: +84 2439724568

Email: research@vndirect.com.vn

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