

Cập nhật vĩ mô

13 tháng 10 năm 2021

Cập nhật vĩ mô

Mở cửa đón bình thường mới

- Chúng tôi cho rằng sự sụt giảm mạnh trong quý 3/2021 sẽ khiến tăng trưởng GDP khó đạt được mức dự báo trước đó là 3,9% cho năm 2021.
- Triển vọng phục hồi nhanh của nền kinh tế Việt Nam kể từ quý 1/2022 được thúc đẩy bởi tỷ lệ tiêm chủng vắc-xin cao, các gói kích thích kinh tế được triển khai và hoạt động sản xuất-xuất khẩu khôi phục trở lại.
- Chúng tôi hạ tăng trưởng GDP năm 2021 xuống 2,2% nhưng đồng thời nâng dự báo cho năm 2022 lên 7,5%.

GDP quý 3/2021 không đạt kỳ vọng của chúng tôi

Theo Tổng cục Thống kê (TCTK), GDP của Việt Nam giảm 6,2% svck trong quý 3/2021, mức tăng trưởng quý thấp nhất từng được ghi nhận. Tất cả các ngành của nền kinh tế đều chịu tác động tiêu cực do dịch bệnh trong quý 3/2021. Khu vực nông, lâm nghiệp và thủy sản chỉ tăng 1,0% svck trong quý 3/2021, khu vực công nghiệp và xây dựng giảm 5,0% svck trong khi khu vực dịch vụ giảm 9,3% svck. Chúng tôi cho rằng sự sụt giảm mạnh trong quý 3/2021 khiến tăng trưởng kinh tế khó đạt được mức dự báo 3,9% trước đó. Do đó, chúng tôi hạ dự báo tăng trưởng GDP năm 2021 xuống 2,2%.

Chúng tôi nhận thấy rủi ro lạm phát là không đáng lo ngại trong hai quý tới

Lạm phát Việt Nam đã giảm xuống 2,1% svck trong tháng 9 (so với 2,8% svck trong tháng trước). Chúng tôi hạ dự báo lạm phát bình quân năm 2021 xuống 2,2% svck (+/- 0,2 điểm %). Chúng tôi cho rằng áp lực lạm phát sẽ duy trì ở mức thấp trong hai quý tới trước khi tăng lên kể từ quý 2/2022 do (1) nhu cầu trong nước phục hồi, (2) Chính phủ không còn giảm giá điện, nước và viễn thông như trong nửa cuối năm 2021 và (3) dự kiến giá năng lượng cao trong năm 2022.

Chúng tôi nhận thấy một số trở ngại cho sự phục hồi trong quý 4/2021...

Có một số trở ngại có thể cản trở sự phục hồi mạnh mẽ của nền kinh tế Việt Nam trong quý 4/2021, bao gồm tỷ lệ tiêm chủng thấp (đặc biệt là ở các vùng nông thôn), thu nhập của người lao động suy giảm trong bối cảnh đại dịch kéo dài, các biện pháp chống dịch không nhất quán và tình trạng thiếu hụt lao động ở các tỉnh miền Nam.

... nhưng triển vọng kinh tế sẽ tươi sáng hơn kể từ quý 1/2022 trở đi

Chúng tôi lạc quan về triển vọng kinh tế Việt Nam trong năm 2022 nhờ (1) nhu cầu cao đối với hàng hóa xuất khẩu của Việt Nam khi nền kinh tế thế giới duy trì đà phục hồi mạnh mẽ, (2) tỷ lệ tiêm chủng cao hơn với 70-75% dân số được tiêm chủng đầy đủ, (3) các chuyến bay quốc tế được nối lại và sự hồi sinh của ngành du lịch và (4) dự kiến nới lỏng chính sách tài khóa và tiền tệ trong 6T2022. Chúng tôi dự báo tăng trưởng GDP của Việt Nam đạt 7,5% vào năm 2022, với sự tăng trưởng cao ở tất cả các lĩnh vực. Cụ thể, chúng tôi dự báo ngành công nghiệp và xây dựng tăng trưởng 8,6% svck trong năm 2022, tiếp theo là ngành dịch vụ (+8,1% svck) và nông, lâm nghiệp và thủy sản (+2,8% svck).

Hình 1: Tổng hợp các dự báo vĩ mô năm 2021 - 22 (kịch bản cơ sở)

Chỉ tiêu	Đơn vị	2018	2019	2020	2021 (dự báo)	2022 (dự báo)
Tăng trưởng GDP	% svck	7,1	7,0	2,9	2,2	7,5
Tăng trưởng xuất khẩu	% svck	13,3	8,4	6,5	15,0	12,5
Cán cân thương mại	tỷ USD	6,9	10,9	18,9	0,3	5,6
Thặng dư cán cân thanh toán trên GDP	% GDP	1,9	3,8	3,7	-0,4	1,9
Lạm phát bình quân	% svck	3,5	2,8	3,2	2,2	3,4
Tăng trưởng tín dụng	% từ đầu năm	13,9	13,7	12,1	11,5	13,0
Lãi suất tái cấp vốn	%	6,3	6,0	4,0	4,0	4,25-4,5
Tỷ giá (USD/VND)	% svck	1,8	1,4	0-1,0	-1,0	0-1,0

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, TCTK, NHNN

Chuyên viên Phân tích



Đinh Quang Hình

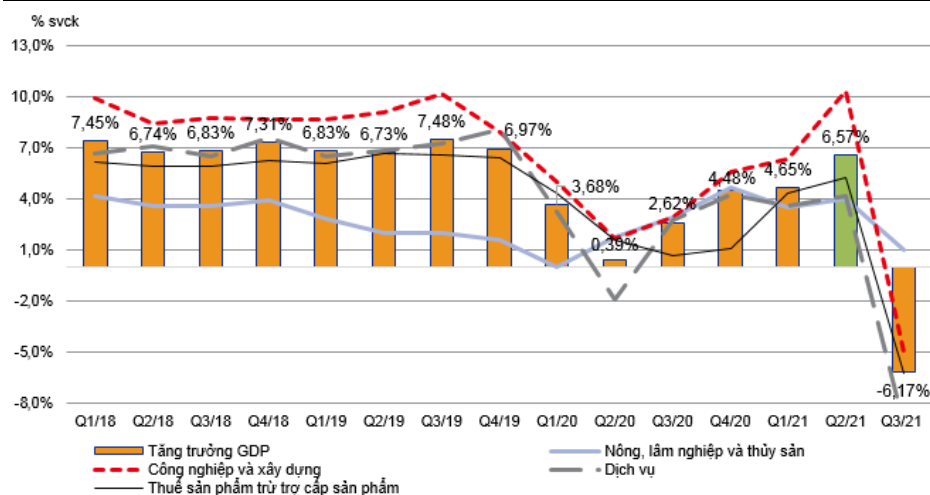
hinh.dinh@vndirect.com.vn

MỜ CỬA ĐÓN BÌNH THƯỜNG MỚI

GDP quý 3/2021 không đạt kỳ vọng của chúng tôi do tác động kéo dài của Covid-19

Theo Tổng cục Thống kê (TCTK), GDP của Việt Nam giảm 6,2% svck trong quý 3/2021, mức tăng trưởng theo quý thấp nhất từng được TCTK ghi nhận. Mức tăng trưởng này thấp hơn nhiều so với kịch bản cơ sở của chúng tôi (giảm 1,3% svck trong quý 3/2021) do nền kinh tế bị ảnh hưởng nghiêm trọng bởi làn sóng COVID-19 hiện tại.

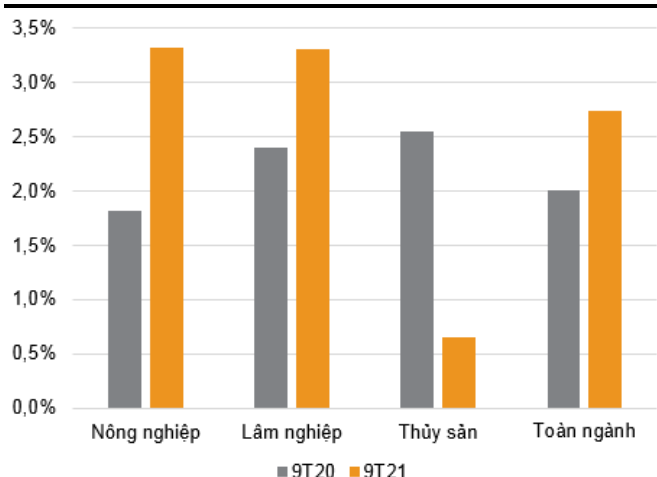
Hình 2: Tăng trưởng GDP của Việt Nam trong quý 3/2021 (phân theo ngành)



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, Bộ kế hoạch và đầu tư

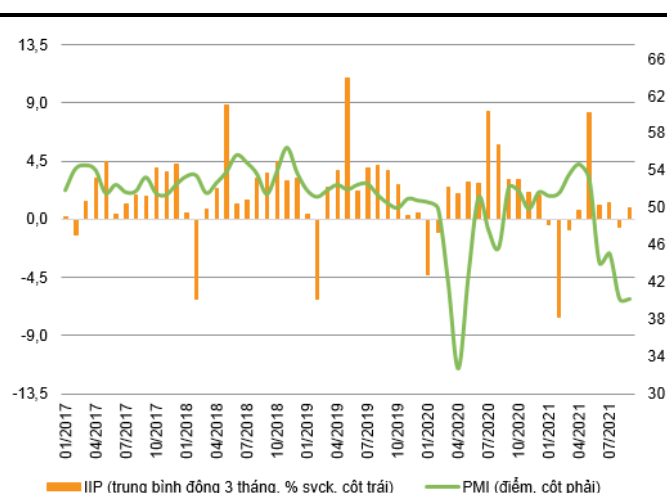
Tất cả các khía cạnh của nền kinh tế đều gánh chịu tác động tiêu cực trong quý 3/2021. Ngành nông, lâm nghiệp và thủy sản tăng 1,0% svck trong quý 3/2021, mức tăng trưởng theo quý thấp nhất kể từ quý 2/2020 do nhu cầu trong nước giảm khi nhiều tỉnh áp dụng các biện pháp giãn cách xã hội nghiêm ngặt.

Hình 3: Khu vực nông, lâm nghiệp và thủy sản vẫn cải thiện mức tăng trưởng trong 9T21



Nguồn: TCTK, VNDIRECT RESEARCH

Hình 4: Chỉ số PMI vẫn ở dưới ngưỡng 50 điểm



Nguồn: TCTK, VNDIRECT RESEARCH

Ngành công nghiệp và xây dựng giảm 5,0% svck trong quý 3/2021 (so với mức tăng 10,4% svck trong quý 2/2021) do nhu cầu trong nước giảm và sự gián đoạn chuỗi cung ứng trong bối cảnh các biện pháp giãn cách xã hội được thực hiện

chặt chẽ hơn. Nhiều khu công nghiệp và nhà máy ở các tỉnh phía Nam phải tạm ngừng hoạt động để ngăn chặn sự lây lan của dịch bệnh khiến sản xuất công nghiệp bị giảm sút. Các chỉ số khác cũng cho thấy tình hình sản xuất công nghiệp không mấy khả quan trong quý 3/2021. Chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) của Việt Nam trong quý 3/2021 giảm 4,4% svck (thấp hơn mức tăng 12,4% trong quý 2/2021). Chỉ số Quản lý mua hàng (PMI) của Việt Nam trong tháng 9/2021 duy trì ở mức 40,2 điểm, tháng thứ tư liên tiếp chỉ số này giảm xuống dưới 50 điểm. Các chỉ báo này cho thấy lĩnh vực sản xuất công nghiệp tiếp tục thu hẹp do nhiều nhà máy phải tạm ngừng hoạt động.

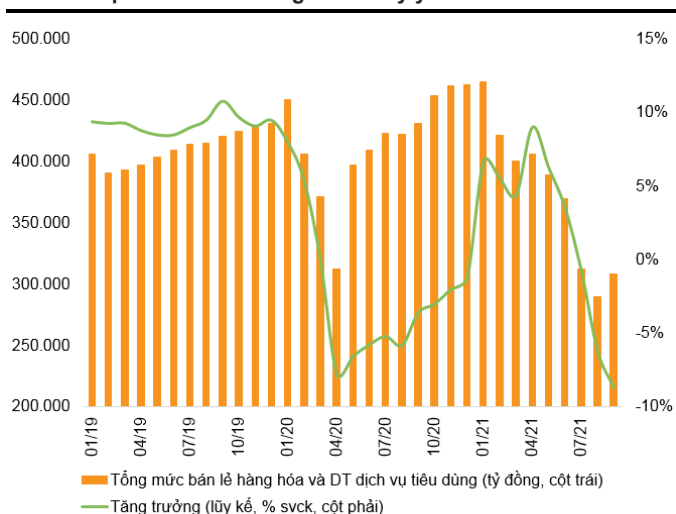
Hình 5: Tăng trưởng của các phân ngành công nghiệp và xây dựng

	Q1/20	Q2/20	Q3/20	Q4/20	Q1/21	Q2/21	Q3/21
Công nghiệp và xây dựng	5,0%	1,7%	2,9%	5,6%	6,3%	10,4%	-5,0%
Công nghiệp	5,1%	1,1%	2,3%	4,8%	6,5%	11,2%	-3,5%
Khai khoáng	-4,2%	-5,8%	-5,9%	-6,1%	-8,2%	-4,7%	-8,2%
Sản xuất	7,1%	3,4%	3,9%	8,6%	9,5%	13,4%	-3,2%
Sản xuất và phân phối điện, khí đốt, nước nóng, hơi nước và điều hòa không khí	7,5%	-0,1%	4,0%	4,4%	4,5%	12,8%	-1,2%
Cung cấp nước; hoạt động quản lý và xử lý rác thải, nước thải	6,7%	1,4%	5,5%	8,3%	3,8%	7,8%	-0,2%
Xây dựng	4,4%	4,7%	5,7%	8,6%	5,2%	6,5%	-11,4%

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, TCTK

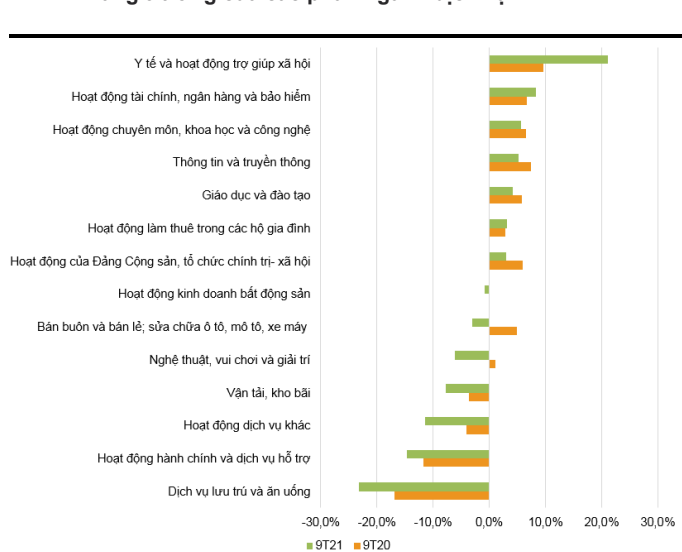
Ngành dịch vụ bị ảnh hưởng nặng nề nhất với mức suy giảm 9,3% svck trong quý 3/2021 (so với mức tăng 4,2% của 6 tháng đầu năm 2021) trong bối cảnh các dịch vụ không thiết yếu ở nhiều địa phương tạm ngừng hoạt động. Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng trong quý 3/2021 giảm 21,4% so với quý trước xuống 915.716 tỷ đồng (-28,3% svck), trong đó doanh thu bán buôn và bán lẻ giảm 15,6% so với quý trước (-20,4% svck) và doanh thu dịch vụ lưu trú và ăn uống giảm 42,7% so với quý trước (-55,7% svck) trong khi doanh thu dịch vụ dịch vụ lưu trú và ăn uống giảm mạnh 83,6% so với quý trước (-94% svck).

Hình 6: Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng ở mức thấp do nhu cầu trong nước suy yếu



Nguồn: TCTK, VNDIRECT RESEARCH

Hình 7: Tăng trưởng của các phân ngành dịch vụ



Nguồn: TCTK, VNDIRECT RESEARCH

Trong 9T21, GDP của Việt Nam chỉ tăng 1,4% svck, thấp hơn tốc độ tăng 2,2% svck trong 9T20. Ngành dịch vụ chịu thiệt hại nặng nề do đợt dịch COVID-19 thứ tư và ghi nhận mức tăng trưởng âm 0,7% svck trong 9T21 (so với mức tăng 1,4% svck trong 9T20). Trong khi đó, dù chịu ảnh hưởng nặng nề trong quý 3/2021 nhưng cả ngành công nghiệp - xây dựng và ngành nông, lâm nghiệp và thủy sản vẫn ghi nhận mức tăng trưởng cao hơn so với cùng kỳ trong 9 tháng đầu năm 2021, trong đó ngành công nghiệp và xây dựng tăng 3,6% svck năm trước (cải thiện so với mức tăng 3,1% trong 9T20) trong khi ngành nông, lâm nghiệp và thủy sản tăng 2,7% svck (so với mức tăng 2,0% svck trong 9T20).

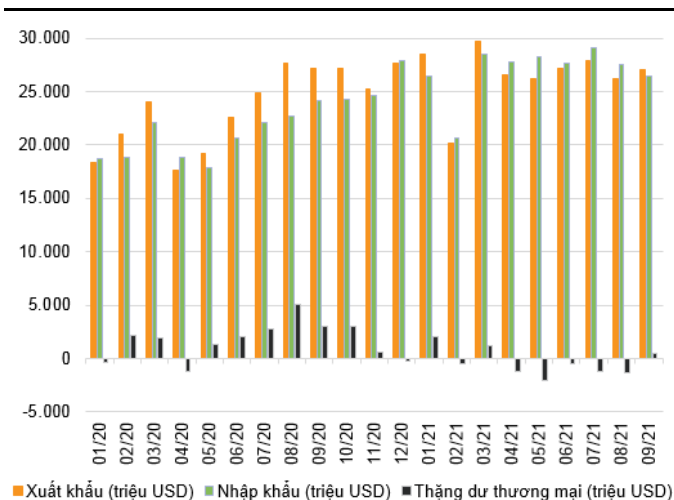
Hoạt động xuất nhập khẩu gặp khó khăn trong quý 3/2021 do chuỗi cung ứng bị đứt gãy

Theo số liệu của Tổng cục Thống kê, giá trị xuất khẩu giảm 0,6% svck (+3,1% sv tháng trước) xuống khoảng 27,0 tỷ USD vào tháng 9/2021, đánh dấu tháng thứ hai liên tiếp giá trị xuất khẩu của Việt Nam giảm so với cùng kỳ (đã loại bỏ yếu tố mùa vụ). Nguyên nhân chính khiến hoạt động xuất khẩu chậm lại trong quý 3/2021 là do nguồn cung gián đoạn khi nhiều nhà máy ở các tỉnh phía Nam phải giảm hoạt động và hoạt động vận tải bị kiểm soát chặt chẽ trong bối cảnh thực hiện giãn cách xã hội tại nhiều địa phương. Trong quý 3/2021, giá trị xuất khẩu chỉ tăng 1,6% svck (+1,4% so với quý trước) lên khoảng 81,1 tỷ USD. Trong 9T21, giá trị xuất khẩu tăng lên 240,5 tỷ USD (+18,8% svck).

Trong số các mặt hàng xuất khẩu chủ lực của Việt Nam, các mặt hàng ghi nhận mức tăng trưởng dương trong tháng 9/2021 bao gồm: điện thoại và linh kiện (+15,2% svck), điện máy & máy tính (+3,0% svck), máy móc thiết bị (+10,9% svck), thép (+116,3% svck), máy ảnh và máy quay phim (+38,3% svck). Xuất khẩu điện thoại, máy tính và linh kiện điện tử đã chứng kiến sự phục hồi nhanh chóng trong tháng 9 sau khi các tỉnh Bắc Giang và Bắc Ninh đẩy lùi thành công làn sóng COVID-19 lần thứ tư. Mặt khác, giá trị xuất khẩu của một số mặt hàng giảm so với cùng kỳ, bao gồm dệt may (-18,6% svck), giày dép (-44,2% svck), gỗ và sản phẩm bằng gỗ (-35,3% svck), phương tiện vận tải (-34,3% svck) và thủy sản (-26,8% svck).

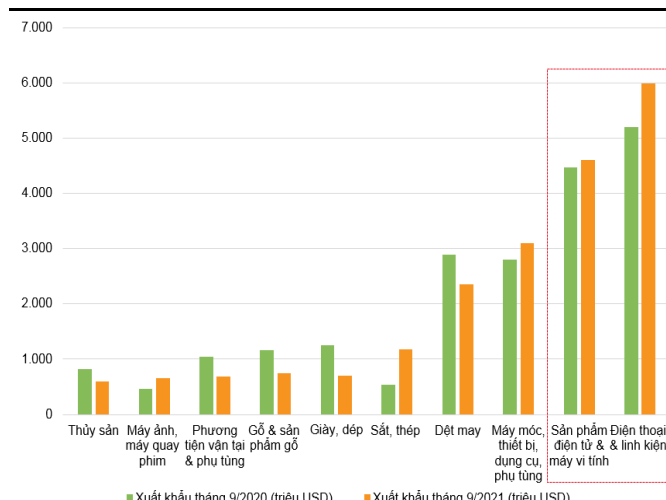
Dựa trên kết quả thực tế của ngành sản xuất và hoạt động xuất khẩu, chúng tôi duy trì dự báo tăng trưởng giá trị xuất khẩu của Việt Nam trong năm 2021 là 15% svck.

Hình 8: Việt Nam chuyển sang xuất siêu trong tháng 9/2021



Nguồn: TCTK, VNDIRECT RESEARCH

Hình 9: Giá trị xuất khẩu theo danh mục sản phẩm trong tháng 9



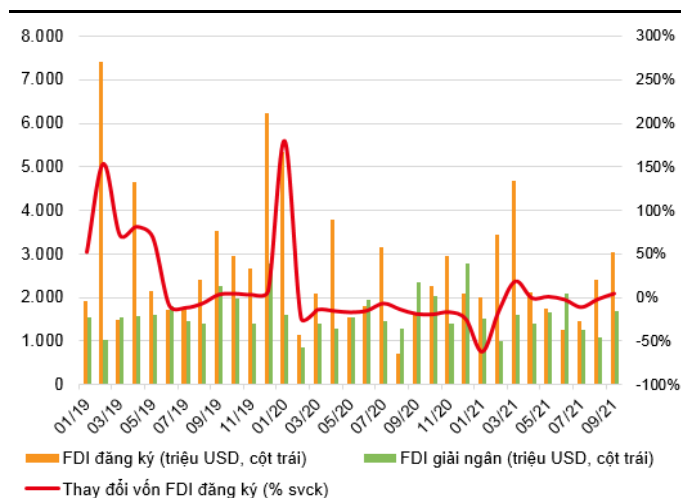
Nguồn: TCTK, VNDIRECT RESEARCH

Đối với nhập khẩu, kim ngạch nhập khẩu của Việt Nam trong tháng 9 giảm 3,6% so với tháng trước xuống còn khoảng 26,5 tỷ USD (+ 9,5% svck). Theo đó, Việt Nam đã xuất siêu 0,5 tỷ USD trong tháng 9/2021, đánh dấu tháng xuất siêu đầu tiên kể từ tháng 4/2021. Trong 9T21, giá trị nhập khẩu tăng lên 242,7 tỷ USD (+30,5% svck) và Việt Nam nhập siêu 2,2 tỷ USD trong 9T21 (so với thặng dư thương mại 16,7 tỷ USD trong 9T20), theo TCTK. Trong số các mặt hàng nhập khẩu của Việt Nam, các mặt hàng có tốc độ nhập khẩu tăng mạnh trong tháng 9/2021 bao gồm bông (+117,4% svck), cao su (+95,6% svck), điều (+81,4%), thuốc chữa bệnh (+68,7% svck), phân bón (+63,5% svck) và thép (+ 63,0% svck).

Đầu tư công chậm lại, vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI) có tín hiệu tích cực

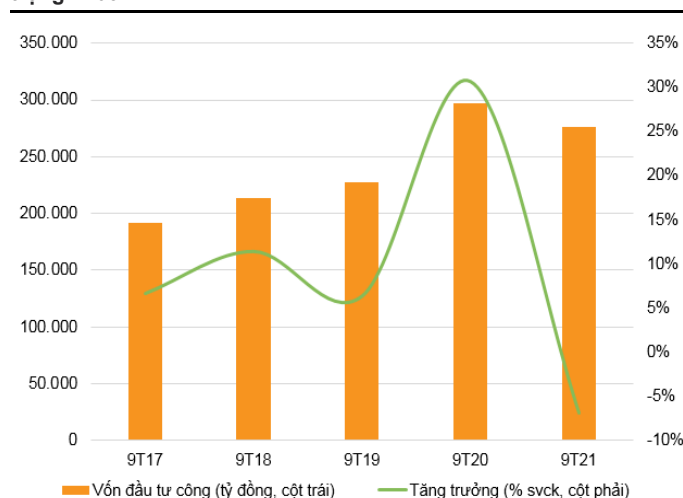
Các biện pháp giãn cách xã hội chặt chẽ hơn và giá vật liệu xây dựng tăng cao đã khiến cho việc thực hiện đầu tư công trong quý 3/2021 bị đình trệ. Theo số liệu của Tổng cục Thống kê, vốn đầu tư từ ngân sách nhà nước thực hiện (đầu tư công) trong giai đoạn tháng 7-9/2021 giảm 26,3% so với cùng kỳ (-0,4% so với quý trước) xuống 103,807 tỷ đồng. Trong 9T21, vốn đầu tư công thực hiện giảm 6,9% svck xuống 276,3 nghìn tỷ đồng (dưới mức tăng 30,6% svck trong 9T20), tương đương 57,6% kế hoạch cả năm. Để đảo ngược xu hướng giảm, Chính phủ đã ban hành Công văn số 1082/CP-TTg ngày 16/8 về việc đẩy nhanh tiến độ thực hiện và giải ngân vốn đầu tư công đến hết năm 2021. Chính phủ đặt mục tiêu giải ngân 95% vốn đầu tư công kế hoạch 2021. Chúng tôi kỳ vọng việc giải ngân đầu tư công sẽ tăng tốc trong giai đoạn tháng 10-12/2021, đây được kỳ vọng là động lực chính cho sự phục hồi kinh tế trong quý 4/2021.

Hình 10: Vốn đăng ký mới của các dự án FDI tăng



Nguồn: TCTK, VNDIRECT RESEARCH

Hình 11: Đầu tư công chậm lại giữa làn sóng dịch bệnh nghiêm trọng nhất



Nguồn: TCTK, VNDIRECT RESEARCH

Đầu tư trực tiếp từ nước ngoài (FDI) đã xuất hiện một số tín hiệu tích cực trong quý 3/2021. Theo TCTK, vốn đăng ký của các dự án FDI trong quý 3/2021 tăng 24,3% svck lên 6,9 tỷ USD (so với mức giảm 2,6% svck năm ngoái). Trong 9T21, vốn đăng ký của các dự án FDI tăng 4,4% svck lên 22,2 tỷ USD (so với mức giảm 18,9% svck trong 9T20).

Hình 12: Danh sách các dự án FDI lớn trong 9T21

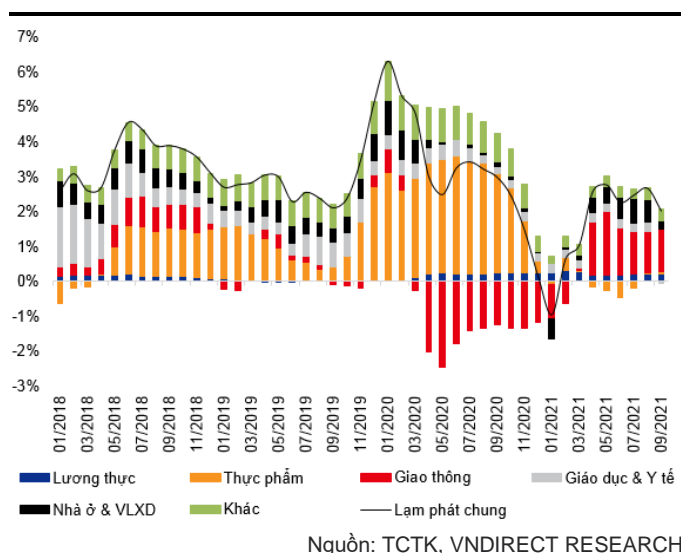
Dự án FDI	Ngành	Vốn đăng ký (tỷ USD)	Tỉnh/Thành phố
Dự án điện khí (LNG) Long An 1, 2	Năng lượng	3,1	Long An
Dự án mở rộng nhà máy LG tại Hải Phòng	Chế biến chế tạo	2,2	Hải Phòng
Dự án nhiệt điện Ô Môn 2	Năng lượng	1,3	Cần Thơ
Nhà máy Polytex Far Eastern Vietnam	Chế biến chế tạo	0,6	Bình Dương
Nhà máy Jinko Solar PV Vietnam	Chế biến chế tạo	0,5	Quảng Ninh
Dự án mở rộng nhà máy chế tạo lớp Radian	Chế biến chế tạo	0,3	Tây Ninh
Dự án của Foxconn	Chế biến chế tạo	0,3	Bắc Giang
Dự án Fukang Technology	Chế biến chế tạo	0,3	Bắc Giang
Dự án JA Solar PV Vietnam	Chế biến chế tạo	0,2	Bắc Giang

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, Bộ Kế hoạch và Đầu tư

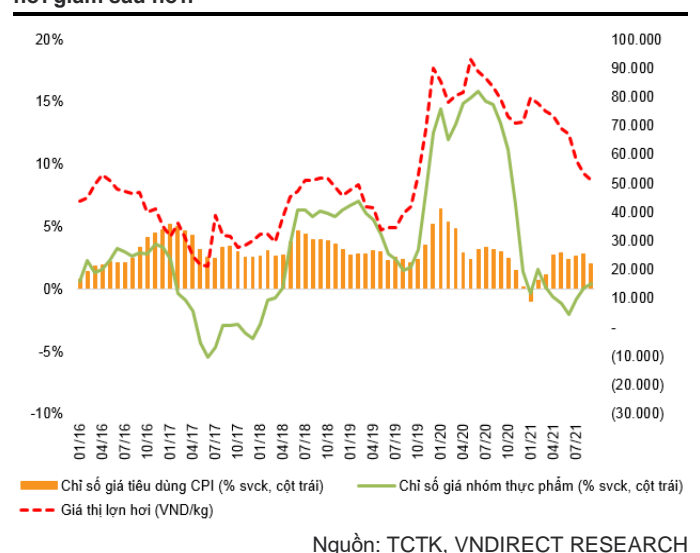
Cụ thể, có 1.212 dự án được cấp phép mới với vốn đăng ký 12,5 tỷ USD, tăng 20,6% về vốn đăng ký so với cùng kỳ năm 2020; 678 dự án đã cấp phép từ các năm trước được chấp thuận điều chỉnh vốn đầu tư (FDI tăng thêm) với tổng vốn tăng thêm là 6,4 tỷ USD (+25,6% svck); 2.830 lượt góp vốn, mua cổ phần của nhà đầu tư nước ngoài với tổng giá trị góp vốn là 3,2 tỷ USD, giảm 43,8% so với cùng kỳ năm 2020. Về vốn giải ngân, vốn thực hiện của các dự án FDI đạt 13,3 tỷ USD trong 9T21, giảm 3,5% svck (so với mức giảm 3,2% trong 9T20).

Áp lực lạm phát giảm bớt sau khi chính phủ giảm giá và phí các dịch vụ thiết yếu cho khách hàng bị ảnh hưởng bởi đại dịch COVID-19

Hình 13: Lạm phát giảm vào tháng 9/2021



Hình 14: Chỉ số lượng thực thực phẩm vẫn ở mức thấp do giá lợn hơi giảm sâu hơn



Lạm phát của Việt Nam giảm xuống 2,1% svck trong tháng 8 (so với 2,8% svck trong tháng trước). CPI tháng 9 giảm 0,6% so với tháng 8 do chỉ số giá nhà ở và vật liệu xây dựng giảm 2,0% so với tháng trước sau khi Chính phủ đồng ý kế hoạch giảm hóa đơn tiền điện trong thời gian từ tháng 9 đến tháng 11 cho khách hàng sử dụng điện bị ảnh hưởng bởi đợt bùng phát dịch COVID-19 lần thứ tư và chỉ số giá nhóm lương thực thực phẩm giảm 0,2% trong bối cảnh giá lợn hơi

giảm xuống dưới 50.000 đồng/kg vào cuối tháng 9/2021 (so với mức bình quân 53.500 đồng/kg vào tháng 8/2021). Trong 9 tháng đầu năm 2021, CPI trung bình đạt 1,8%, thấp hơn nhiều so với mục tiêu của Chính phủ là 4,0%. Do đó, chúng tôi hạ dự báo lạm phát bình quân năm 2021 xuống 2,2% svck (+/- 0,2 điểm %).

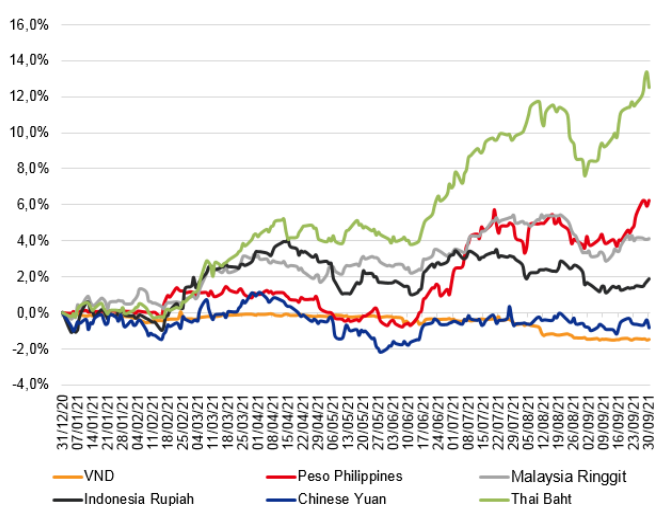
Tỷ giá USD/VND tăng do đồng USD mạnh lên

Tại cuộc họp của Cục dự trữ liên bang Mỹ (FED) vào 21-22/9, Jerome Powell (chủ tịch của FED) lưu ý rằng FED có thể giảm dần quy mô chương trình mua trái phiếu (nới lỏng định lượng) tại cuộc họp tiếp theo diễn ra vào tháng 11/2021. Ông cũng cho biết nền kinh tế Mỹ đã có đủ sự vững chắc để rút dần các chính sách hỗ trợ. Ông cũng tiết lộ rằng Ủy ban Thị trường mở Liên bang (FOMC) cũng đồng tình với quan điểm rút hoàn toàn gói nới lỏng định lượng (QE) vào nửa cuối năm sau. Sau sự kiện này, đồng USD tăng vọt so với rổ tiền tệ và đạt mức cao nhất trong vòng một năm vào ngày 29/9/2021. Kết quả là Việt Nam đồng suy yếu nhẹ so với đồng USD trong tháng 9.

Tính đến ngày 30/9, tỷ giá USD/VND đã tăng 0,1% sv cuối tháng trước lên mức 23.162 đồng/USD, trong khi đó tỷ giá hối đoái trên thị trường tự do tăng 0,3% sv tháng trước (giá mua) và 1,0% (giá bán). Mặt khác tỷ giá hối đoái liên ngân hàng cho cặp USD/VND giảm 0,1% sv tháng trước.

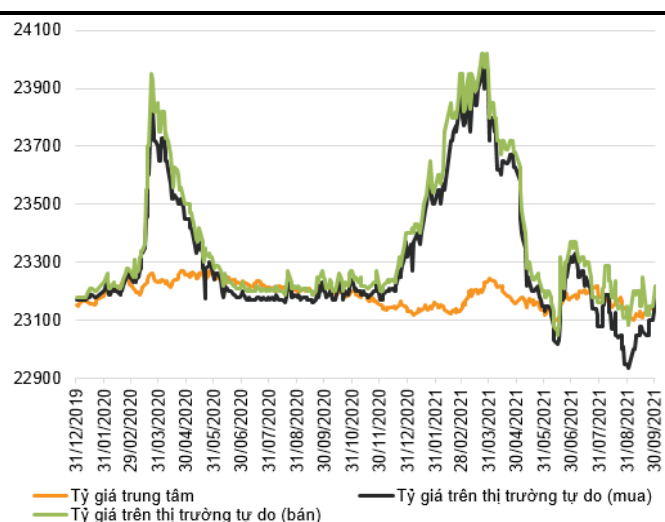
Chúng tôi giữ quan điểm trung lập đối với Việt Nam đồng cho tới cuối năm 2021 vì những lý do sau đây: (1) đồng USD có thể sẽ mạnh lên trong phần còn lại của năm nay do Cục Dự trữ Liên bang (FED) cân nhắc kích bản cắt giảm chương trình nới lỏng định lượng kể từ cuối năm 2021 và (2) thâm hụt thương mại đạt mức 2,2 tỉ USD trong 9 tháng đầu năm 2021.

Hình 15: Diễn biến tỷ giá các đồng tiền trong khu vực với đồng USD (% từ đầu năm)



Nguồn: BLOOMBERG, VNDIRECT RESEARCH

Hình 16: Đồng Việt Nam suy yếu so với đồng USD trong tháng 9

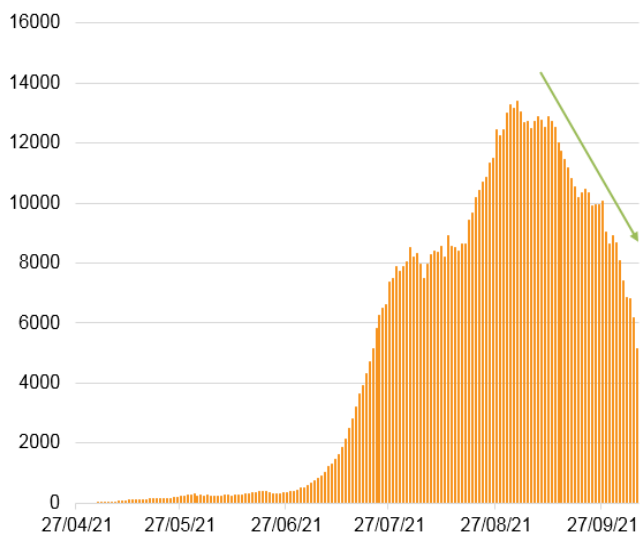


Nguồn: NHNN, VNDIRECT RESEARCH

TRIỂN VỌNG VĨ MÔ

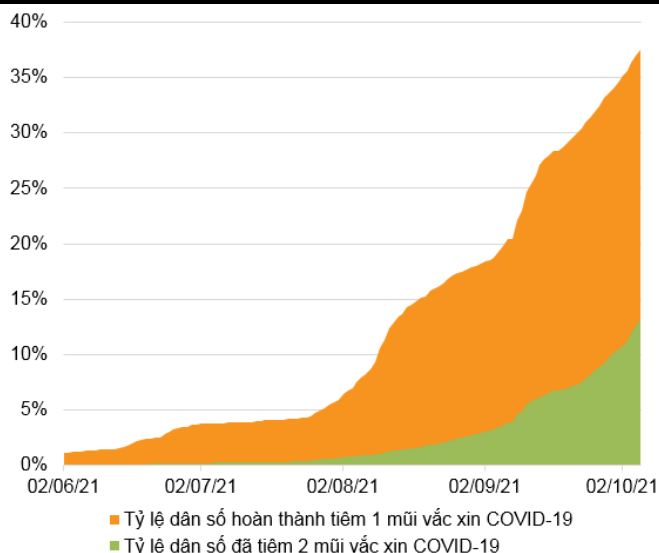
Nền kinh tế dần mở cửa trở lại khi số ca mắc mới hàng ngày giảm xuống và tỷ lệ tiêm chủng tăng cao

Hình 17: Các ca mắc mới hàng ngày kể từ khi đợt bùng phát dịch COVID-19 lần thứ tư ở Việt Nam



Nguồn: WHO, VNDIRECT RESEARCH

Hình 18: Tỷ lệ tiêm chủng vắc-xin ngừa COVID-19 (dữ liệu ngày 25/09/2021)

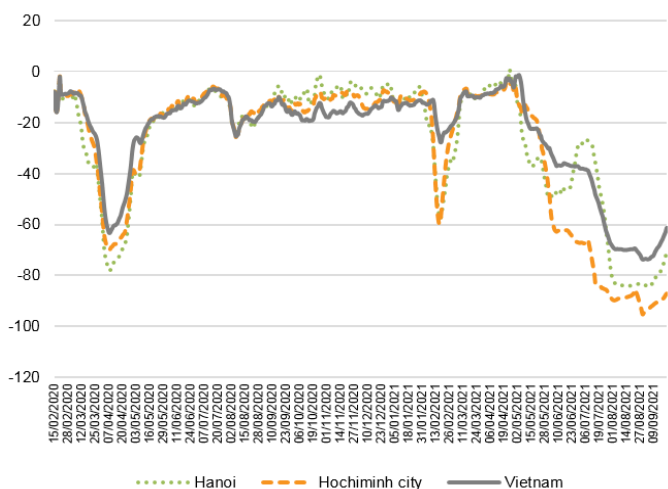


Nguồn: WHO, Our world in data

Cuối tuần trước (01/10-07/10/2021), số ca mắc mới mỗi ngày giảm 60% so với cùng thời điểm tháng trước. Chúng tôi dự đoán rằng số ca nhiễm mới hàng ngày sẽ tiếp tục giảm trong thời gian tới nhờ các biện pháp chống dịch Covid-19 đạt hiệu quả hơn và tỉ lệ tiêm chủng cao. Cho đến nay, Việt Nam đã tiêm mũi 2 cho khoảng 13,2% dân số, trong khi 21,3% dân số đã được tiêm mũi 1. Chính phủ đặt mục tiêu tiêm chủng ít nhất cho 50% dân số (từ 18 tuổi trở lên) trong năm 2021. Vào cuối quý 1/2022, 70% dân số sẽ được tiêm vắc-xin Covid-19. Chúng tôi tin rằng Việt Nam sẽ đạt hoặc thậm chí vượt chỉ tiêu của Chính phủ khi chúng tôi quan sát thấy những tiến bộ trong việc sản xuất vắc-xin trong nước. Việt Nam đã sản xuất thành công vắc-xin Spunik-V sau khi được đối tác từ Nga chuyển giao công nghệ. Ngoài ra, vắc-xin sản xuất bởi Việt Nam, Nanocovax, đang ở cuối giai đoạn thử nghiệm 3. Covivac đã được thử nghiệm giai đoạn 2 kể từ ngày 18/8. Trong khi đó, giai đoạn đầu tiên của thử nghiệm lâm sàng vắc-xin ART-154 đã được khởi động vào 15/8. ART-154 là vắc-xin 2 liều tự khuếch đại STARR-mRNA được sản xuất dựa trên sự kết hợp giữa VinBioCare (một thành viên của tập đoàn Vingroup, VIC VN) và công ty Arcturus Therapeutics có trụ sở tại Mỹ. Nhờ những tiến bộ trong việc nghiên cứu và tự sản xuất vắc-xin, Việt Nam có thể tăng cường sự tự chủ về vắc-xin kể từ quý 4/2021.

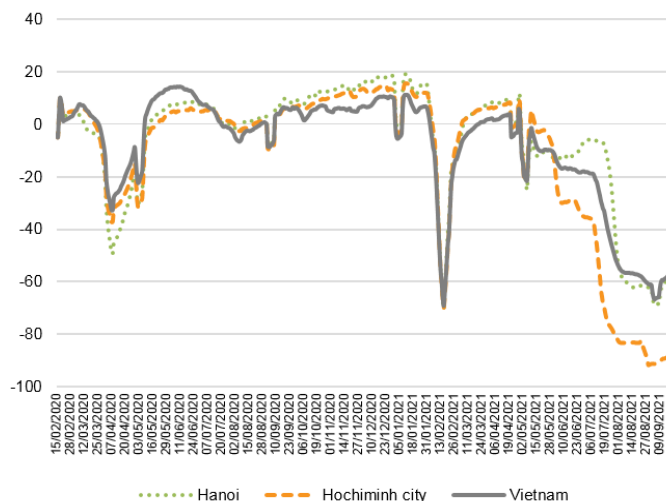
Sau khi kiểm soát được làn sóng lây lan của COVID-19, Hà Nội và một số địa phương trên cả nước đã nới lỏng giãn cách xã hội. Cụ thể, Hà Nội cho phép một số dịch vụ không thiết yếu như chợ truyền thống, tiệm cắt tóc, cửa hàng sách, cửa hàng quần áo, trung tâm mua sắm, nhà hàng (mua mang về) mở cửa trở lại. Theo đó, mức độ di chuyển của người dân tới các điểm bán lẻ và giải trí đã có sự phục hồi ổn định trong vài tuần qua. Thành phố Hồ Chí Minh, đầu tàu kinh tế của Việt Nam, đã mở cửa lại một số hoạt động kinh tế từ tháng 10/2021. Chính phủ cũng đưa ra lộ trình mở lại các nhà máy và khu công nghiệp trên cả nước nhằm thúc đẩy phục hồi kinh tế. Nhiều nhà máy và khu công nghiệp tại TP.HCM, Bình Dương, Đồng Nai và Đồng bằng sông Cửu Long đã được phép mở cửa trở lại từ đầu tháng 10.

Hình 19: Mức độ di chuyển của người dân tới các địa điểm bán lẻ và giải trí (trung bình động 7 ngày)



Nguồn: GOOGLE, VNDIRECT RESEARCH

Hình 20: : Mức độ di chuyển của người dân tới công sở, nhà máy (trung bình động 7 ngày)



Nguồn: GOOGLE, VNDIRECT RESEARCH

Duy trì chính sách tiền tệ nới lỏng để hỗ trợ doanh nghiệp và phục hồi nền kinh tế

Một số biện pháp hỗ trợ đã được Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (NHNN) đưa ra thời gian qua

Vào 7/9, NHNN ban hành thông tư 14/2021/ TT-NHNN sửa đổi, bổ sung một số điều của thông tư số 01/2020/TT-NHNN chỉ đạo các tổ chức tín dụng gia hạn nghĩa vụ trả nợ để hỗ trợ khách hàng bị ảnh hưởng bởi đại dịch. Cụ thể, việc cơ cấu lại thời hạn trả nợ cho khách hàng sẽ được thực hiện đến 30/6/2022. Kéo dài thêm nửa năm so với thời hạn quy định tại thông tư 01/2020/ TT-NHNN. Việc thực hiện miễn, giảm lãi, phí cho khách hàng bị ảnh hưởng bởi đại dịch COVID - 19 theo thông tư mới cũng kéo dài đến hết 10/6/2022

Ngoài ra, các ngân hàng thương mại đang lên kế hoạch cho gói bù lãi suất 3.000 tỷ đồng, tương đương với hơn 100.000 tỷ đồng dư nợ với lãi suất 3-4%/năm nhằm tạo điều kiện cho các doanh nghiệp bị ảnh hưởng nặng bởi đại dịch Covid phục hồi hoạt động sản xuất kinh doanh.

Trước đó, NHNN đã ban hành quyết định mới 1349/QĐ-NHNN ngày 28/8/2021 thay thế quyết định cũ 1249/QĐ-NHNN ngày 6/8/2020. Theo quyết định mới, lãi suất tiền gửi dự trữ bắt buộc bằng Việt Nam đồng và bằng ngoại tệ sẽ được giữ nguyên, lần lượt ở mức 0,5% và 0%/năm. Lãi suất dự trữ vượt mức bằng Việt Nam đồng sẽ giữ nguyên ở mức 0%/năm trong khi lãi suất vượt mức bằng ngoại tệ giảm xuống 0%/năm từ mức 0,05%/năm trong quyết định trước đó.

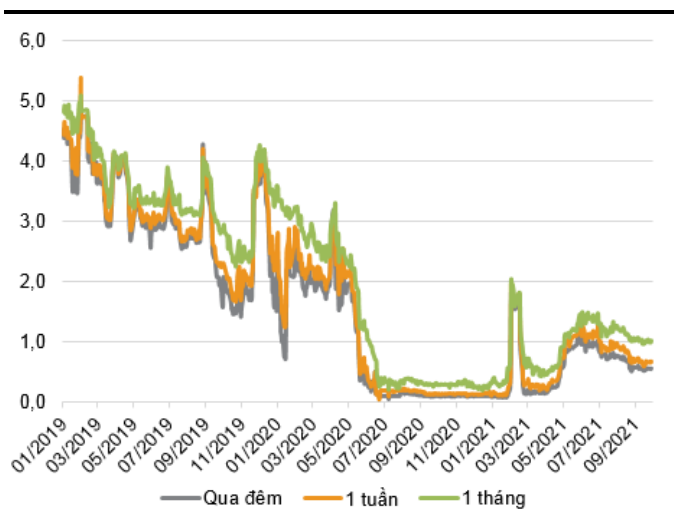
Ngoài ra, Ngân hàng Chính sách xã hội cho các doanh nghiệp vay lãi suất 0% với gói vay trị giá 16.200 tỷ đồng để trả lương cho người lao động tại doanh nghiệp bị ảnh hưởng nặng nề bởi làn sóng COVID lần thứ 4 từ 1/5/2021 tới 31/3/2022.

Lãi suất tiền gửi ổn định

Theo dữ liệu của Bloomberg, tỷ giá qua đêm ngày 30/9 giảm 3 điểm cơ bản so với cuối tháng 8 xuống 0,65%. Ngoài ra, lãi suất liên ngân hàng kỳ hạn 1 tuần tới 2 tháng giảm trong khoảng 1-7 điểm cơ bản trong tháng 9/2021. Ngược lại, lãi suất liên ngân hàng kỳ hạn 2 tháng trở lên lại tăng trong biên độ 2-16 điểm cơ bản.

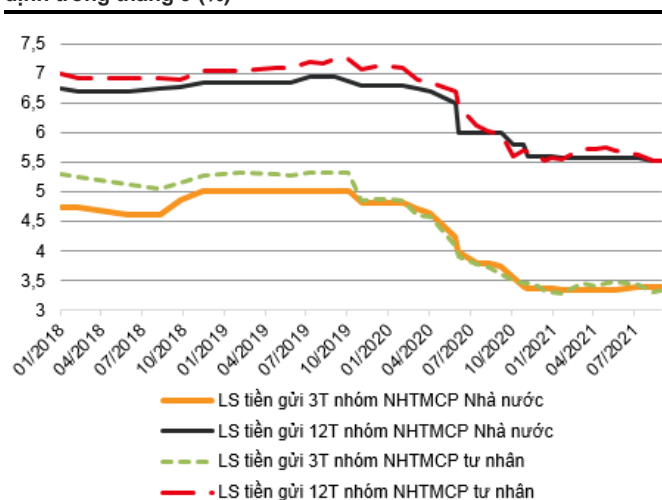
Trong khi đó, lãi suất huy động kỳ hạn 3 tháng và 12 tháng của các ngân hàng nhà nước và ngân hàng tư nhân vẫn giữ ổn định trong tháng 9/2021.

Hình 21: Lãi suất liên ngân hàng



Nguồn: BLOOMBERG, VNDIRECT RESEARCH

Hình 22: Lãi suất huy động của các ngân hàng tư nhân vẫn ổn định trong tháng 9 (%)



Nguồn: Các ngân hàng thương mại, VNDIRECT RESEARCH

Lãi suất cho vay có thể giảm tiếp trong những tháng tới

Theo NHNN, tăng trưởng tín dụng của Việt Nam tính đến cuối tháng 8/2021 tăng 7,4% so với cuối năm 2020 (so với mức 6,4% vào cuối tháng 6/2021). Chúng tôi duy trì quan điểm rằng NHNN sẽ sẵn sàng hơn trong việc nâng trần tăng trưởng tín dụng cho các ngân hàng thương mại để hỗ trợ sự phục hồi của nền kinh tế. Ngoài ra, chúng tôi kỳ vọng lãi suất tín dụng sẽ giảm hơn để hỗ trợ tăng trưởng, đặc biệt đối với các ngành và khách hàng bị ảnh hưởng bởi nặng nề bởi đại dịch COVID-19. Trong tháng 7, NHNN đã yêu cầu các ngân hàng giảm lãi suất cho vay đi 0,5-2,0% đối với dư nợ của khách hàng bị ảnh hưởng bởi đại dịch. Theo Tổng cục Thống kê, tổng số tiền các tổ chức tín dụng miễn giảm, giảm lãi từ 23/1/2020 đến 31/8/2021 là khoảng 26 nghìn tỷ đồng, trong đó số lãi được miễn, giảm từ 15/7/2021 đến 31/8/2021 là 8.865 tỷ đồng, chiếm 43,0% số cam kết của các ngân hàng.

Chính phủ thực hiện một số gói hỗ trợ để giảm bớt gánh nặng Covid-19

Ngày 1/7, Chính phủ đã ban hành Nghị quyết số 68/NQ-CP ("Nghị quyết 68") về một số chính sách hỗ trợ người lao động và người sử dụng lao động gặp khó khăn do đại dịch COVID-19 với tổng giá trị 26 nghìn tỷ đồng. Ngay sau khi Nghị quyết 68 được ban hành, Quyết định số 23/2021/QĐ-TTg cũng được ban hành nhằm hướng dẫn chi tiết các bước cần thiết để thực hiện các chính sách trong Nghị quyết 68. Cụ thể, chính sách này tập trung hỗ trợ người lao động bị ảnh hưởng trực tiếp bởi đợt bùng phát thứ tư, chẳng hạn như trong các khu công nghiệp và trong các xí nghiệp tạm thời đóng cửa hoặc sống trong khu cách ly do dịch. Chính sách gồm 3 nhóm cơ bản, gồm: hỗ trợ trực tiếp bằng tiền cho người lao động bị hoãn hợp đồng hoặc ngừng việc; hỗ trợ các chính sách liên quan đến bảo hiểm và chính sách hỗ trợ doanh nghiệp khôi phục sản xuất.

Ngày 31/7, Chính phủ đã ban hành Nghị quyết số 83/NQ-CP thống nhất phương án giảm tiền điện (đợt 4) cho khách hàng sử dụng điện bị ảnh hưởng bởi đợt dịch thứ 4. Theo đó, Chính phủ yêu cầu giảm tiền điện trong hai tháng (tháng 9 và tháng 10 năm 2021) đối với khách hàng sử dụng điện tại các địa phương đang thực hiện các biện pháp giãn cách xã hội theo Chỉ thị số 16/CT-TTg. Tổng số tiền điều chỉnh giảm ở đợt 4 ước tính 2,5 nghìn tỷ đồng.

Ngày 1/8, Văn phòng Chính phủ đã có công văn chỉ đạo của Phó Thủ tướng Lê Minh Khái về việc giảm giá nước và cước viễn thông cho khách hàng bị ảnh hưởng bởi đại dịch. Sau đó, các nhà cung cấp dịch vụ viễn thông bao gồm Viettel,

VNPT, Mobifone, CMC, FPT, Vietnamobile và SCTV đã đồng ý đưa ra các gói hỗ trợ dành cho khách hàng viễn thông, tổng trị giá 10 nghìn tỷ đồng.

Ngoài ra, Bộ Tài chính đang nghiên cứu đề xuất gói hỗ trợ thuế và phí hỗ trợ cho các doanh nghiệp bị ảnh hưởng nặng nề bởi đại dịch COVID-19, ước tính khoảng 21 nghìn tỷ đồng.

Trước đó, Chính phủ đã ban hành Nghị định 52/2021/NĐ-CP về việc gia hạn nộp thuế GTGT, thuế TNDN, thuế TNCN và tiền thuê đất trong năm 2021. Tổng số tiền dự kiến được hoãn, chậm nộp ước tính là 115 nghìn tỷ đồng. Các doanh nghiệp, hộ kinh doanh và cá nhân bị ảnh hưởng nhiều bởi đại dịch là đối tượng của chính sách này. Thời hạn được gia hạn từ 3-6 tháng và người nộp thuế phải thực hiện nghĩa vụ thuế chậm nhất là cuối năm 2021.

Theo Bộ Kế hoạch và Đầu tư, quy mô của tất cả các gói hỗ trợ ước tính khoảng 10,5 tỷ USD. Những chính sách hỗ trợ này sẽ giúp các doanh nghiệp và người lao động vượt qua giai đoạn khó khăn hiện nay do đại dịch COVID-19 gây ra và tạo nền tảng cho sự phục hồi sau khi đợt bùng phát thứ 4 được kiểm chế hoàn toàn. Bên cạnh đó, việc giảm giá, phí các dịch vụ thiết yếu như điện, nước, viễn thông sẽ giúp kiểm chế lạm phát trong thời gian còn lại của năm 2021.

Triển vọng vĩ mô

Chúng tôi dự báo tăng trưởng quý 4/2021 phục hồi về mức 4,0% svck

Hình 23: Các dự báo vĩ mô chính trong năm 2021

Chỉ tiêu	Đơn vị	2018	2019	2020	2021 (dự báo)	2022 (dự báo)
Tăng trưởng GDP	% svck	7,1	7,0	2,9	2,2	7,5
Tăng trưởng xuất khẩu	% svck	13,3	8,4	6,5	15,0	12,5
Tăng trưởng nhập khẩu	% svck	11,8	6,9	3,6	23,2	10,9
Cán cân thương mại	tỷ USD	6,9	10,9	18,9	0,3	5,6
Cán cân thanh toán	tỷ USD	5,8	12,8	12,7	-1,3	7,5
Thặng dư cán cân thanh toán trên GDP	% GDP	1,9	3,8	3,7	-0,4	1,9
Dự trữ ngoại hối	tỷ USD	55,1	79,0	95,0	107,5	122,2
Dự trữ ngoại hối trên GDP	% GDP	17,9	23,8	27,8	29,7	30,8
Số tháng nhập khẩu	tháng	2,8	3,7	4,3	4,0	4,1
Lạm phát bình quân	% svck	3,5	2,8	3,2	2,2	3,4
Tăng trưởng tín dụng	% từ đầu năm	13,9	13,7	12,1	11,5	13,0
Dư nợ tín dụng trên GDP	% GDP	103,9	107,1	115,7	123,8	126,7
Tăng trưởng tổng phương tiện thanh toán	% từ đầu năm	12,4	14,8	14,7	11,0	13,0
Lãi suất tái cấp vốn	%	6,3	6,0	4,0	4,0	4,25-4,5
Lãi suất huy động 12 tháng (cuối năm)	%	6,8	6,8	5,6	5,7	6,2
Lợi suất trái phiếu Chính phủ 10 năm (cuối năm)	%	5,1	3,4	2,4	2,3	2,7
Tỷ giá (USD/VND)	% svck	1,8	1,4	0-1,0	-1,0	0-1,0
Thâm hụt ngân sách	% GDP	2,2	2,7	3,1	3,7	3,5
Nợ công	% GDP	46,6	43,4	45,0	46,0	45,2

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, TCTK, NHNN, Bộ Tài chính

Trong kịch bản cơ sở, chúng tôi hạ dự báo tăng trưởng GDP quý 4/2021 của Việt Nam xuống 4,0% từ mức dự báo trước đó là 5,5%. Dự báo của chúng tôi dựa trên các giả định chính sau:

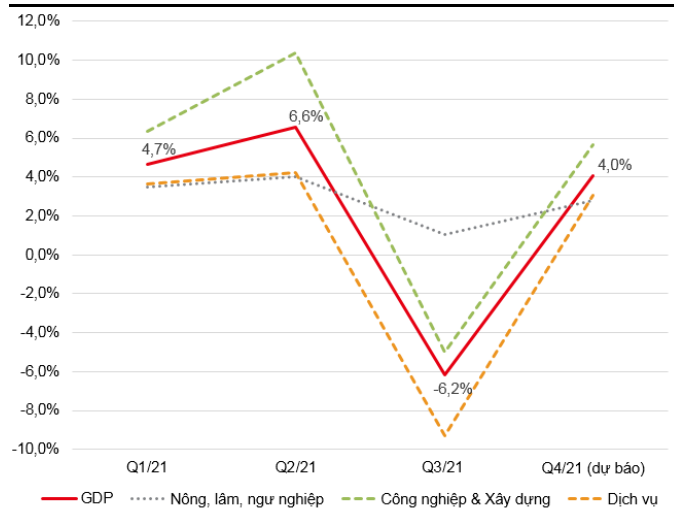
- Chúng tôi kỳ vọng làn sóng dịch bệnh hiện tại sẽ được kiểm soát và các ca nhiễm mới hàng ngày tiếp tục giảm.
- Việt Nam có thể đẩy nhanh triển khai tiêm vắc xin cho đến cuối năm 2021. Theo kịch bản cơ sở của chúng tôi, khoảng 50-60% dân số Việt Nam sẽ được tiêm ít nhất một liều vắc xin COVID-19 vào cuối năm 2021.
- Các chuyến bay nội địa và các tour du lịch trong nước có thể được nối lại kể từ cuối tháng 10/2021. Hà Nội và Thành phố Hồ Chí Minh tiếp tục nới lỏng các biện pháp giãn cách xã hội, cho phép mở lại các nhà hàng, quán ăn tại chỗ, khu vui chơi giải trí kể từ giữa quý 4/2021.

- Việc giải ngân vốn đầu tư công có thể hoàn thành trên 85% kế hoạch của Chính phủ.

Trong dự báo mới của chúng tôi, chúng tôi kỳ vọng ngành dịch vụ sẽ tăng trở lại 3,0% svck trong quý 4/2021 (so với mức giảm 9,3% svck trong quý 3/2021), nhờ sự phục hồi của nhu cầu tiêu dùng, doanh số bán lẻ và việc mở cửa trở lại của các dịch vụ không thiết yếu, như chúng tôi đã thảo luận ở các phần trên. Đối với ngành công nghiệp và xây dựng, chúng tôi kỳ vọng ngành này sẽ tăng trưởng 5,6% svck trong quý 4/2021 (từ mức giảm 5,0% svck trong quý 3/2021), chủ yếu được hỗ trợ bởi sự đẩy mạnh của đầu tư công và sự phục hồi của hoạt động sản xuất sau khi các nhà máy và khu công nghiệp tại các tỉnh phía Nam được phép mở cửa và hoạt động trở lại. Cuối cùng, chúng tôi kỳ vọng ngành nông, lâm nghiệp và thủy sản sẽ tăng trưởng 2,8% svck trong quý 4/2021 (so với mức tăng trưởng 1,0% trong quý 3/2021). Do đó, chúng tôi dự báo tăng trưởng GDP quý 4/2021 ở mức 4,0% svck, cải thiện từ mức suy giảm 6,2% svck trong quý 3/2021.

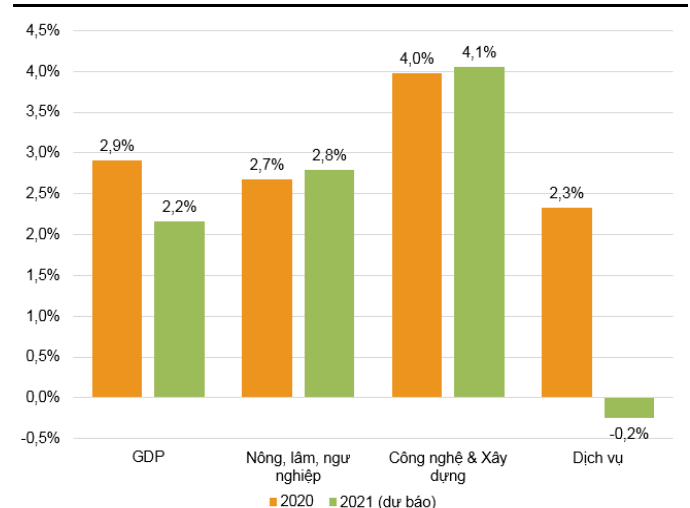
Cho cả năm 2021, chúng tôi hạ dự báo tăng trưởng GDP của Việt Nam xuống 2,2% từ mức dự báo trước đó là 3,9%.

Hình 24: Dự báo tăng trưởng GDP quý theo ngành trong kịch bản cơ sở (% svck)



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, TCTK

Hình 25: Tăng trưởng GDP năm 2021 theo ngành trong kịch bản cơ sở (% svck)



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, TCTK

Tuy nhiên, chúng tôi nhận thấy vẫn còn một số điểm nghẽn cản trở đà phục hồi của nền kinh tế Việt Nam trong quý 4/2021:

- Tỷ lệ người dân tiêm chủng đầy đủ 2 mũi vắc-xin vẫn còn thấp, dẫn tới lộ trình mở cửa nhiều hoạt động kinh tế diễn ra chậm như hàng không, du lịch, vui chơi giải trí, ăn uống tại chỗ, nghệ thuật, qua đó ảnh hưởng lớn tới tốc độ phục hồi của ngành dịch vụ. Bên cạnh đó, tỷ lệ tiêm chủng không đồng đều giữa các tỉnh thành phố trên cả nước, đặc biệt tại các vùng nông thôn tỷ lệ tiêm chủng vẫn rất thấp, dẫn tới nguy cơ bùng dịch trở lại tương đối cao, làm ảnh hưởng lớn tới lộ trình mở cửa trở lại hoạt động vận tải hành khách liên tỉnh.
- Do làn sóng dịch COVID-19 kéo dài dẫn tới thu nhập của một bộ phận không nhỏ người lao động bị giảm sút, ảnh hưởng lớn tới cầu tiêu dùng trong quý 4/2021, mùa tiêu dùng quan trọng nhất trong năm.
- Các biện pháp phòng chống dịch thiếu nhất quán, thay đổi liên tục và khó dự báo trước. Ví dụ tiêu biểu là mỗi tỉnh lại có những quy định khác nhau về hoạt động vận tải hàng hóa trong bối cảnh dịch bệnh, điều này đã gây khó khăn trong lưu chuyển hàng hóa giữa các địa phương và làm đứt gãy chuỗi cung ứng. Bên cạnh đó, sự khó dự báo trong các biện pháp, chính sách phòng chống dịch bệnh khiến nhiều doanh nghiệp không thể chủ động trong việc

xây dựng kế hoạch mở cửa và khôi phục hoạt động sản xuất, làm chậm lại quá trình phục hồi của nền kinh tế.

- Nhiều khu công nghiệp tại TP.HCM và các tỉnh, thành Đông Nam Bộ ghi nhận việc thiếu hụt lao động sản xuất sau khi nhiều công nhân bỏ về quê do lo ngại tình hình dịch bệnh diễn biến phức tạp, kéo dài. Việc thiếu hụt lao động khiến quá trình phục hồi sản xuất kinh doanh của nhiều doanh nghiệp bị ảnh hưởng.

Chúng tôi lạc quan về triển vọng kinh tế Việt Nam trong năm 2022

Chúng tôi dự báo GDP của Việt Nam sẽ tăng 7,5% vào năm 2022, với tốc độ tăng trưởng cao trong tất cả các ngành. Dự báo của chúng tôi dựa trên các giả định chính sau:

- Kinh tế toàn cầu sẽ duy trì đà tăng trưởng mạnh mẽ trong năm 2022. Quỹ Tiền tệ Quốc tế (IMF) dự báo kinh tế toàn cầu sẽ tăng trưởng 4,9% so với cùng kỳ trong năm 2022. Lưu ý, tốc độ tăng trưởng kinh tế toàn cầu trung bình khoảng 2,8%/năm trong giai đoạn 2016 -2019 (trước đại dịch COVID-19). Do đó, chúng tôi kỳ vọng nhu cầu duy trì ở mức cao đối với hàng xuất khẩu của Việt Nam trong năm 2022.
- 70-75% dân số Việt Nam sẽ được tiêm phòng đầy đủ vắc-xin ngừa COVID-19 trong nửa đầu năm 2022. Chúng tôi kỳ vọng rằng tỷ lệ tiêm chủng cao sẽ giúp Việt Nam ngăn chặn thành công và đẩy lùi đại dịch.
- Các chuyến bay thương mại quốc tế có thể được nối lại từ quý 1/2022, điều này sẽ hỗ trợ sự phục hồi của ngành du lịch vào năm 2022, một trong hai động lực chính cho sự phục hồi trong ngành dịch vụ của Việt Nam, cùng với sự phục hồi của nhu cầu tiêu dùng trong nước.
- Chúng tôi kỳ vọng Chính phủ sẽ duy trì các chính sách tài khóa và tiền tệ nới lỏng cho đến ít nhất là cuối quý 2/2022 để hỗ trợ tăng trưởng kinh tế. Chúng tôi cũng kỳ vọng lượng vốn đầu tư công sẽ tăng lên vào năm 2022 khi Chính phủ tiếp tục đẩy nhanh việc giải ngân đầu tư công. Vốn đầu tư khu vực tư nhân cũng như vốn FDI cũng có thể phục hồi mạnh nhờ môi trường kinh doanh thuận lợi hơn sau đại dịch.

Về tăng trưởng của từng ngành, chúng tôi kỳ vọng khu vực nông, lâm nghiệp và thủy sản tăng 2,8% svck, khu vực công nghiệp và xây dựng tăng 8,6% svck và khu vực dịch vụ tăng 8,1% svck vào năm 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 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.

Trần Khánh Hiền - Giám đốc Phân tích

Email: hien.trankhanh@vndirect.com.vn

Đình Quang Hình – Chuyên viên phân tích Cao cấp

Email: bach.phannhu@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>