

VĨ MÔ VÀ CHIẾN LƯỢC

Đánh giá xu hướng bán ròng của khối ngoại

Chính sách của Fed



Tác động



Giải pháp chính sách
của Việt Nam



Trần Thị Ngọc Hòa

hoa.ttn@miraeasset.com.vn

1 Bối cảnh thế giới

Fed giữ nguyên lãi suất trong cuộc họp tháng 6, nhưng có xu hướng điều hòa hơn

- **Biểu đồ Dot Plot** chỉ ra Fed có xu hướng nhiều hơn nghiêng về kịch bản tăng lãi suất so với cuộc họp tháng 3. Lãi suất chính sách dự phóng năm 2026 ở mức bình quân 3,8% (tăng 40 điểm cơ bản (bps) so với dự phóng tháng 3):
 - Các dự báo kinh tế mới cho thấy 9 quan chức (trong tổng 18 quan chức dự báo) dự báo ít nhất một lần tăng lãi suất trong năm nay, với 6 người dự báo ít nhất hai lần tăng lãi suất trong năm nay.
 - 8 quan chức dự báo giữ nguyên lãi suất
 - Chỉ 1 quan chức dự báo có 1 đợt cắt giảm lãi suất
 - Đặc biệt, **tân Chủ tịch Fed Kevin Warsh không gửi dự báo cá nhân vào biểu đồ dot plot trong cuộc họp lần này và đề xuất bỏ biểu đồ dot plot**
- Dự phóng kinh tế của FOMC trong cuộc họp tháng 6 **nâng mức dự phóng lạm phát PCE lên 3,6% (+90bps so với dự phóng tháng 3) và hạ dự phóng tăng trưởng GDP xuống 2,2% (-20bps so với dự phóng tháng 3).**

Biên bản dự phóng kinh tế của FOMC trong cuộc họp tháng 6/2026

Dự phóng kinh tế (%)	2026	2027	2028	Dài hạn
Tăng trưởng GDP thực	2,2	2,3	2,2	2
Dự phóng tháng 3/2026	2,4	2,3	2,1	2,0
Chênh lệch so với dự phóng T3 (bps)	-20	0	10	0
Tỷ lệ thất nghiệp	4,3	4,3	4,2	4,2
Dự phóng tháng 3/2026	4,4	4,3	4,2	4,2
Chênh lệch so với dự phóng T3 (bps)	-10	0	0	0
Lạm phát PCE	3,6	2,3	2,0	2,0
Dự phóng tháng 3/2026	2,7	2,2	2,0	2,0
Chênh lệch so với dự phóng T3 (bps)	90	10	0	0
PCE cơ bản	3,3	2,5	2,1	
Dự phóng tháng 3/2026	2,7	2,2	2,0	
Chênh lệch so với dự phóng T3 (bps)	60	30	10	
Lãi suất chính sách	3,8	3,6	3,4	3,1
Dự phóng tháng 3/2026	3,4	3,1	3,1	3,1
Chênh lệch so với dự phóng T3 (bps)	40	50	30	0

Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp từ Federal Open Market Committee (FOMC), cập nhật tới 18/6/2026,

1 Bối cảnh thế giới

Điểm mới trong chính sách điều hành của chủ tịch Fed Kevin Warsh

- **Công bố thành lập 5 tổ công tác đặc biệt**, nhằm rà soát lại toàn bộ các hoạt động cốt lõi của Fed:
 - **Thay đổi trong cách tiếp cận và truyền thông:** Loại bỏ các hướng dẫn về lộ trình lãi suất (forward guidance), Bản tuyên bố sau cuộc họp được rút ngắn đáng kể
 - **Nguồn dữ liệu và cách tính lạm phát và lao động:** Đánh giá và xem xét các phương pháp luận để cải thiện việc thu thập dữ liệu, xem xét lại các động lực gây ra lạm phát
 - **Bảng cân đối kế toán:** Chiến lược quản lý bảng cân đối kế toán của Fed

Năm tổ công tác đặc biệt (task forces)

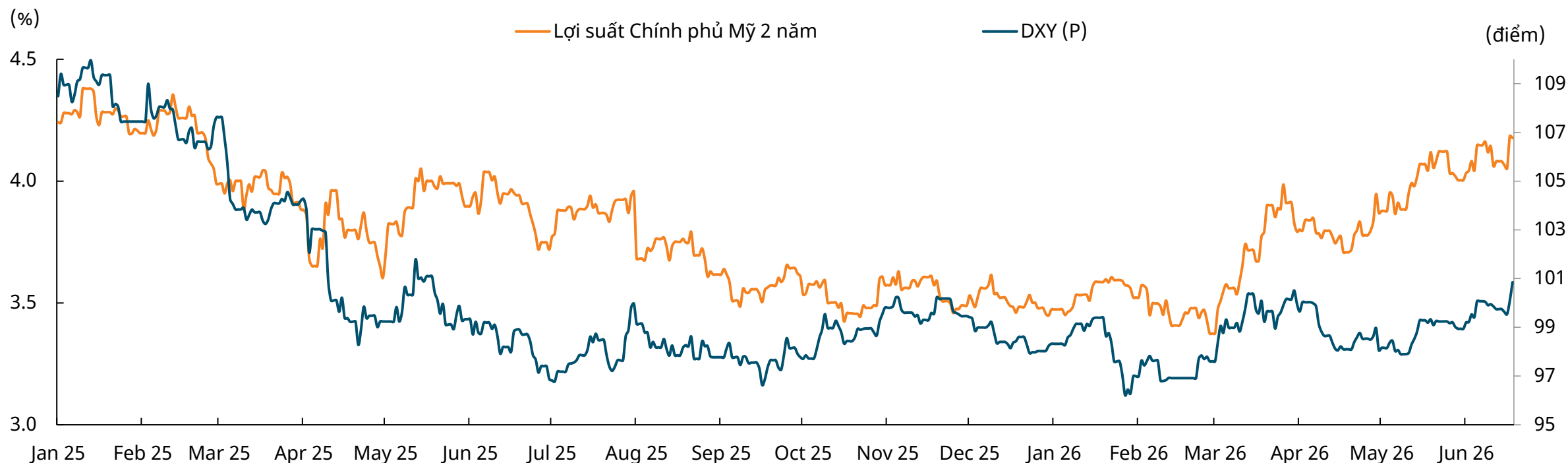
Cách thức truyền thông	Bảng cân đối kế toán của Fed	Nguồn dữ liệu	Năng suất và việc làm	Khung lạm phát
Cách thức và nội dung thông tin đưa ra công chúng, bao gồm Hội báo (sau cuộc họp), Báo cáo tóm tắt dự báo kinh tế, Biểu đồ dot plot, Lịch họp FOMC, Biên bản cuộc họp	Chiến lược quản lý bảng cân đối kế toán về rủi ro, lợi ích, cách thực hiện chính sách tiền tệ hiệu quả	Đánh giá các nguồn thông tin mới và xem xét thay đổi phương pháp luận để cải thiện việc thu thập dữ liệu. Mục tiêu: chuyển từ các phương pháp khảo sát cũ sang sử dụng dữ liệu thời gian thực và các công cụ phân tích hiện đại từ khu vực tư nhân để có thông tin chính xác, kịp thời	Tập trung vào tác động của AI đối với nền kinh tế	Xem xét lại các động lực gây ra lạm phát và cân nhắc các ý tưởng để đảm bảo ổn định giá cả trong một nền kinh tế đang thay đổi

2 Tác động đối với thị trường

DXY và lợi suất trái phiếu tăng sau cuộc họp FOMC phản ánh tâm lý “né tránh rủi ro”

- Lợi suất trái phiếu chính phủ Mỹ kỳ hạn 2 năm tăng vọt lên mức **4,18%** tính đến 18/6 (+11,5bps WoW; +17,3bps MTD, +70,4bps YTD), mức cao nhất hơn một năm qua, phản ánh kỳ vọng tăng lãi suất của Fed.
- Chỉ số sức mạnh USD (DXY) tăng lên mức **100,9** tính đến 18/6, quanh vùng cao nhất trong một năm. Các nước chịu áp lực tỷ giá và lãi suất, trong bối cảnh Fed đang nghiêng về xu hướng tăng lãi suất trong năm nay và lạm phát cao.

Chỉ số DXY và lợi suất trái phiếu 2 năm của Mỹ tăng lên vùng cao nhất trong một năm



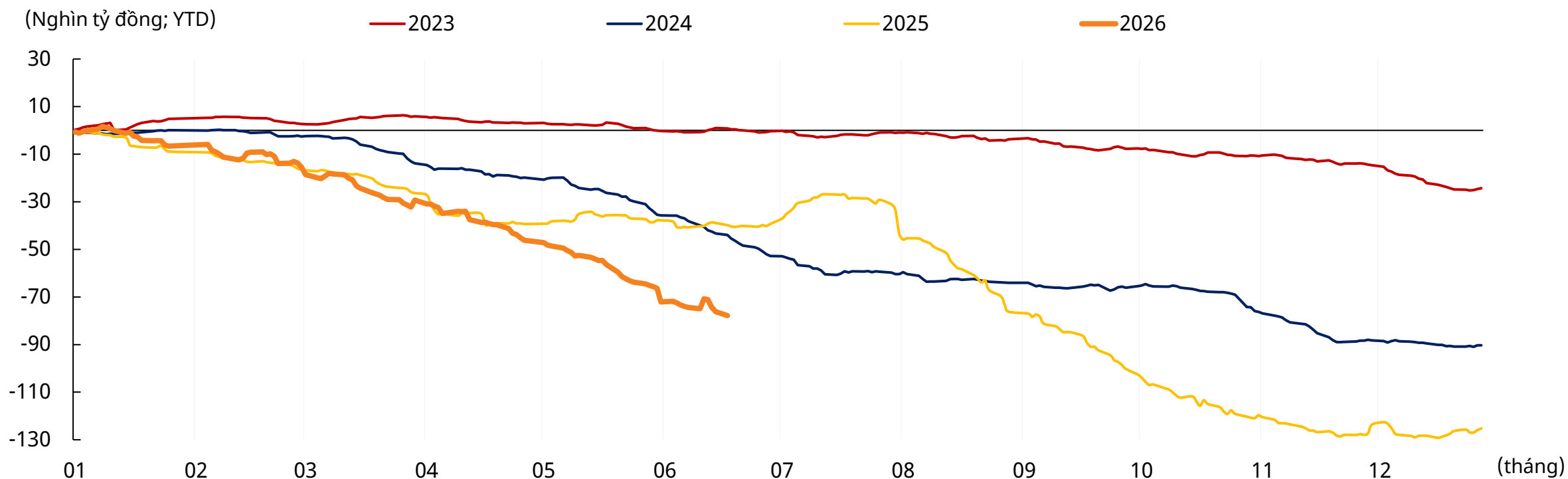
Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam. Dữ liệu từ Bloomberg, cập nhật tới 18/06/2026.

2 Tác động đối với thị trường

Áp lực tỷ giá và lãi suất trước cơn gió ngược Fed tiếp tục khiến khối ngoại bán ròng mạnh

- Mặc dù nỗ lực cải cách và phát triển thị trường chứng khoán Việt Nam; tuy nhiên, **đà bán ròng của khối ngoại vẫn tiếp diễn dưới áp lực tỷ giá và lãi suất trong nước. Khối ngoại duy trì xu hướng bán ròng, với mức độ bán ròng ngày càng gia tăng** (1H26 (tính đến 19/6): gần 78 nghìn tỷ; 2025: 125 nghìn tỷ; 2024: 90 nghìn tỷ đồng).

Áp lực bán ròng của khối ngoại trên thị trường chứng khoán Việt Nam



Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam. Dữ liệu từ FiinPro, cập nhật tới 19/06/2026.

Các giải pháp chính sách trong bối cảnh gia tăng áp lực lãi suất và tỷ giá trong nước

- Trong bối cảnh Fed đang thiên về xu hướng điều hòa hơn và chính sách Fed có thể trở nên khó dự đoán hơn dưới thời Kevin Warsh, **áp lực lên tỷ giá và lãi suất trong nước có thể gia tăng trong thời gian tới.**
- NHNN vẫn đang nỗ lực để giảm mặt bằng lãi suất hỗ trợ thúc đẩy tăng trưởng kinh tế 10%, trong bối cảnh áp lực lạm phát cao và nhiều ngân hàng gặp khó khăn trong việc huy động tiền gửi. Bên cạnh đó, nhiều giải pháp cũng được đưa ra nhằm ổn định tỷ giá và lãi suất trong nước.

Các giải pháp ổn định tỷ giá và lãi suất trong nước

Giải pháp tạm thời	Quy định đối với ngành ngân hàng	Giải pháp dài hạn
<ul style="list-style-type: none"> • Linh hoạt điều tiết thanh khoản hệ thống thông qua thị trường mở (OMO), bán hoán đổi kỳ hạn USD... • Quản lý thị trường phi chính thức, gồm thị trường vàng và ngoại hối 	<ul style="list-style-type: none"> • 25/2026/TT-NHNN ngày 22/6/2026 (hiệu lực từ 1/7/2026): <ul style="list-style-type: none"> ○ Nâng tỷ lệ tối đa của nguồn vốn ngắn hạn được sử dụng để cho vay trung hạn và dài hạn lên 40% (từ mức trước đó 30%) ○ Cho phép ngân hàng kéo dài thời gian được tính 20% tiền gửi Kho bạc Nhà nước khi tính tỷ lệ LDR • Công văn 4551/NHNN-CSTT (hiệu lực từ 01/01-31/12/2026) gửi 25 NHTM: NHNN cho phép loại bỏ phần dư nợ tín dụng tăng thêm so với năm 2025 đối với các dự án nhà ở xã hội, khu công nghiệp và khu chế xuất khỏi dư nợ tín dụng đối với lĩnh vực BĐS khi kiểm soát mức tăng trưởng tín dụng BĐS 	<ul style="list-style-type: none"> • Nỗ lực nâng hạng thị trường chứng khoán • Nỗ lực thu hút dòng vốn FDI (Nghị quyết 10-NQ/TW định hướng thu hút vốn FDI chất lượng cao) • Cơ chế đặc biệt phát triển IFC

Nỗ lực cải cách và phát triển thị trường chứng khoán Việt Nam

- Tiêu điểm trong Tọa đàm “Các chính sách phát triển thị trường vốn của Việt Nam” do Ủy ban Chứng khoán Nhà nước tổ chức tại Singapore vào ngày 2/6:
 - Tập trung triển khai **cơ chế đối tác bù trừ trung tâm (CCP)**, dự kiến đưa vào vận hành trong quý 1/2027; nghiên cứu sửa đổi Luật Chứng khoán cùng các quy định liên quan môi trường đầu tư, xem xét các giải pháp về giới hạn sở hữu nước ngoài và nâng cao năng lực giám sát thị trường.
 - Ủy ban Chứng khoán Nhà nước (SSC) sẽ tiếp tục lấy ý kiến các bên liên quan để hoàn thiện khung pháp lý, đảm bảo thị trường chứng khoán Việt Nam vận hành tiệm cận hơn với các thông lệ quốc tế.
- **Thông tư 08/2026/TT-BTC (ngày 03/02/2026) giúp thị trường vốn Việt Nam đáp ứng các tiêu chuẩn then chốt để FTSE Russell nâng hạng và giải quyết một số quan ngại của MSCI về khả năng tiếp cận thị trường, tính tin cậy của cơ chế thanh toán bù trừ và tính minh bạch trong vận hành.**
 - **Bổ sung phương thức giao dịch qua Global Brokerage:** Nhà đầu tư nước ngoài đặt lệnh giao dịch thông qua tổ chức kinh doanh chứng khoán nước ngoài đại diện để chuyển lệnh vào các công ty chứng khoán trong nước.
 - **Tối ưu hóa cơ chế không yêu cầu ký quỹ trước (Non-pre-funding - NPF):** Không giới hạn mã chứng khoán được giao dịch NPF. Đồng thời, bãi bỏ quy định công bố thông tin đại chúng khi vi phạm nghĩa vụ thanh toán NPF; thay vào đó, công ty chứng khoán có trách nhiệm báo cáo trực tiếp cho SSC – VSDC – VNX ngay trong ngày vi phạm. Các chế tài xử phạt cũng được siết chặt với thời gian đình chỉ giao dịch NPF từ 7 ngày (vi phạm lần đầu) đến 180 ngày (vi phạm nghiêm trọng 3 lần/30 ngày).
 - **Cơ chế giảm thiểu rủi ro thanh toán:** Thiết lập khung xử lý rủi ro thông qua thỏa thuận giữa công ty chứng khoán và ngân hàng lưu ký nhằm đảm bảo chuyển giao quyền sở hữu và thu hồi chi phí khi nhà đầu tư lỗi thanh toán.

Triển vọng ngắn hạn: Nâng hạng bởi FTSE Russell

Việc đưa cổ phiếu Việt Nam vào các rổ chỉ số của FTSE sẽ được triển khai theo 4 giai đoạn, bắt đầu từ ngày 21/9/2026 và hoàn tất vào 20/9/2027:

- Giai đoạn 1 (21/9/2026): 10%
- Giai đoạn 2 (22/3/2027): 20%
- Giai đoạn 3 (21/6/2027): 35%
- Giai đoạn 4 (20/9/2027): 35%

Triển vọng dài hạn: Tiềm năng được tái định giá

Lộ trình đi đến mục tiêu 2030: Việt Nam đang tiếp tục nỗ lực đáp ứng các tiêu chí nâng hạng lên thị trường mới nổi của MSCI (gồm FOL, CCP, và thị trường FX).

Tiềm năng được tái định giá đến từ các nỗ lực để Việt Nam phát triển thị trường tài chính bền vững xét đến các tiêu chí cấu trúc thị trường, thanh khoản, minh bạch thông tin và tính thuận lợi cho nhà đầu tư nước ngoài tiếp cận đầu tư.

Các giải pháp nâng hạng Thị trường chứng khoán Việt Nam: Lộ trình đi đến mục tiêu 2030

FTSE thị trường mới nổi thứ cấp

Tỷ trọng ước tính của Việt Nam trong các chỉ số tham chiếu toàn cầu được dự kiến như sau (*):

- FTSE Global All Cap: 0,034%
- FTSE Emerging All Cap: 0,329%
- FTSE All-World: 0,02%
- FTSE Emerging: 0,192%

21/9/2026 – 20/9/2027

MSCI thị trường mới nổi

- **Mức độ sở hữu nước ngoài và FOL**
- Quyền bình đẳng cho NĐT nước ngoài
- **Tự do hóa thị trường ngoại hối**
- Đăng ký và mở tài khoản
- Quy định thị trường
- Minh bạch Thông tin
- Thanh toán bù trừ
- Khả năng chuyển nhượng

2030

Trước 3/2026

- **11/2024:** NĐT tổ chức nước ngoài không cần ký quỹ 100% khi giao dịch mua cổ phiếu (NPF)
- **5/2025:** Vận hành hệ thống **KRX**
- **2/2026:** Mô hình môi giới toàn cầu (Global Broker); cải thiện cơ chế NPF

2026–2027

Rà soát quy định pháp luật về tỷ lệ sở hữu nước ngoài để tăng tỷ lệ sở hữu nước ngoài tối đa (FOL) và đưa ra khỏi danh mục những ngành nghề không cần thiết hạn chế về tỷ lệ sở hữu nước ngoài

2027

Quý 1/2027: Vận hành cơ chế Đối tác Bù trừ Trung tâm (CCP)

2026–2030

Phát triển thị trường ngoại hối, cho phép triển khai các công cụ phòng ngừa rủi ro trên thị trường ngoại hối đối với hoạt động đầu tư gián tiếp.

Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp.

(*) FTSE Russell, Phân loại Việt Nam từ thị trường cận biên sang thị trường mới nổi thứ cấp- Câu hỏi thường gặp, phiên bản 1.2, tháng 4/2026

Nghiên cứu sửa đổi Luật Chứng khoán

- Ủy ban Chứng khoán Nhà nước **đang nghiên cứu sửa đổi Luật Chứng khoán** theo tinh thần cải cách thủ tục hành chính, cắt giảm điều kiện kinh doanh và tạo thuận lợi hơn cho doanh nghiệp cũng như các chủ thể tham gia thị trường.
 - **Những điểm mới nổi bật trong Dự thảo (sự khác biệt):**
 - **Bổ sung "Cơ chế thử nghiệm có kiểm soát" (Sandbox):** Cung cấp một môi trường thử nghiệm hợp pháp cho việc ứng dụng công nghệ, sản phẩm và mô hình kinh doanh mới trong chứng khoán. Cơ chế này được giới hạn về không gian, thời gian, đối tượng và chịu sự giám sát chặt chẽ của Nhà nước
 - **Thiết lập "Tổ chức bảo lãnh thanh toán trái phiếu":** Đây là một thiết chế hoàn toàn mới lần đầu được đặt nền móng ở cấp Luật. Tổ chức này sẽ cam kết đơn phương, không hủy ngang về việc trả nợ thay cho tổ chức phát hành nếu họ không thực hiện đúng nghĩa vụ thanh toán gốc và lãi trái phiếu. Điểm này hoàn toàn khác với bảo lãnh phát hành (chỉ cam kết phân phối chứng khoán ra thị trường).
 - **Ý nghĩa và tác động kỳ vọng đối với thị trường:**
 - **Tạo không gian pháp lý linh hoạt** để phát triển công nghệ tài chính dưới sự giám sát, đồng thời hạn chế hoạt động tự phát ngoài khuôn khổ
 - Cơ chế bảo lãnh thanh toán trái phiếu đóng vai trò tiếp nhận rủi ro tín dụng, qua đó **gia tăng sự tin cậy và bổ sung cơ chế bảo vệ quyền lợi cho các nhà đầu tư trên thị trường**
 - Hướng tới phát triển bền vững: Việc củng cố các tổ chức trung gian và hiện đại hóa hệ thống **giúp nâng cao khả năng huy động nguồn vốn trung và dài hạn cho nền kinh tế, thị trường minh bạch và đáp ứng các yêu cầu nâng hạng.**

MSCI giữ nguyên đánh giá toàn bộ 18 tiêu chí so với kỳ trước: Các cải cách "vẫn đang triển khai và chưa đủ thời gian để chuyển hóa thành điểm cộng"

- Dù đã ghi nhận những bước tiến về hạ tầng kỹ thuật như non-prefunding, global broker hay lộ trình CCP, **các cải cách này vẫn cần thêm thời gian để chứng minh hiệu quả thực thi trước khi đạt các tiêu chí của MSCI.** Trong báo cáo tháng 6, MSCI chỉ ra những nút thắt khiến khả năng tiếp cận thị trường của Việt Nam chưa được cải thiện về mặt điểm số:
 - **Foreign ownership limit level (Mức độ giới hạn sở hữu nước ngoài):** Các công ty trong một số ngành nhạy cảm và có điều kiện vẫn bị giới hạn tỷ lệ sở hữu nước ngoài từ 0% đến 75%. Hạn chế này đang ảnh hưởng đến hơn 10% vốn hóa thị trường.
 - **Foreign room level (Mức độ dư địa/room ngoại):** Thị trường bị ảnh hưởng đáng kể bởi vấn đề cận room ngoại; hơn 1% rổ chỉ số MSCI Vietnam IMI (Vietnam Investable Market Index) bị tác động bởi tình trạng này
 - **Equal rights to foreign investors (Quyền bình đẳng cho nhà đầu tư nước ngoài):** Quyền lợi của NĐTNN bị hạn chế do quy định giới hạn sở hữu nghiêm ngặt áp dụng cho tổng thể khối ngoại lẫn từng cá nhân/tổ chức.
 - **Foreign exchange market liberalization level (Mức độ tự do hóa thị trường ngoại hối):** Không có thị trường ngoại hối ở nước ngoài (offshore) và thị trường trong nước (onshore) vẫn còn nhiều ràng buộc (ví dụ: giao dịch ngoại hối bắt buộc phải gắn với giao dịch chứng khoán)
 - **Information flow (Luồng thông tin):** Thông tin doanh nghiệp và tất cả các quy định không phải lúc nào cũng có sẵn bằng tiếng Anh và đôi khi thiếu chi tiết. Đặc biệt, tình trạng tỷ lệ cổ phiếu tự do chuyển nhượng (free float) thấp ở một số công ty làm gia tăng lo ngại về khả năng đầu tư, tính minh bạch và quá trình hình thành giá (price discovery)
 - **Clearing and settlement (Thanh toán và bù trừ):** Không có cơ sở thấu chi (overdraft). Mặc dù đã có giải pháp không yêu cầu ký quỹ trước (non-prefunding) ngắn hạn, nhưng một khuôn khổ non-prefunding toàn diện và dài hạn vẫn phải chờ mô hình CCP dự kiến hoàn thiện vào năm 2027
 - **Stock lending (Cho vay chứng khoán) và Short selling (Bán khống):** Chưa được triển khai (đây cũng là đặc điểm chung của các Thị trường Cận biên)
- Về cơ bản, **hệ thống quy định thị trường và thủ tục đăng ký tài khoản cho nhà đầu tư ngoại đã có khung vận hành, nhưng vẫn vướng mắc do cần sự chấp thuận từ VSDC và chưa có đầy đủ các bản dịch tiếng Anh.** Bên cạnh đó, dù quy định mới đã nới lỏng điều kiện cho các giao dịch chuyển nhượng ngoài sàn, thời gian chờ VSDC xét duyệt hồ sơ vẫn thường kéo dài vài ngày. Do đó, đây không phải là những điểm nghẽn quá nghiêm trọng nhưng Việt Nam vẫn cần tiếp tục tối ưu hóa để giảm thiểu các rào cản hành chính cho dòng vốn quốc tế.

Phụ lục

Tuyên bố miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo này được công bố bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Mirae Asset (Việt Nam) (MAS), công ty chứng khoán được phép thực hiện môi giới chứng khoán tại nước Cộng hòa xã hội chủ nghĩa Việt Nam và là thành viên của Sở giao dịch chứng khoán Việt Nam. Thông tin và ý kiến trong báo cáo này đã được tổng hợp một cách thiện chí và từ các nguồn được cho là đáng tin cậy, nhưng những thông tin đó chưa được xác minh một cách độc lập và MAS không cam đoan, đại diện hoặc bảo đảm, rõ ràng hay ngụ ý, về tính công bằng, chính xác, đầy đủ hoặc tính đúng đắn của thông tin và ý kiến trong báo cáo này hoặc của bất kỳ bản dịch nào từ tiếng Anh sang tiếng Việt. Trong trường hợp bản dịch tiếng Anh của báo cáo được chuẩn bị bằng tiếng Việt, bản gốc của báo cáo bằng tiếng Việt có thể đã được cung cấp cho nhà đầu tư trước khi thực hiện báo cáo này.

Đối tượng dự kiến của báo cáo này là các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp, có kiến thức cơ bản về môi trường kinh doanh địa phương, các thông lệ chung, luật và nguyên tắc kế toán và không có đối tượng nào nhận hoặc sử dụng báo cáo này vi phạm bất kỳ luật và quy định nào hoặc quy định của MAS và các bên liên kết, chi nhánh đối với các yêu cầu đăng ký hoặc cấp phép ở bất kỳ khu vực tài phán nào sẽ nhận được hoặc sử dụng bất kỳ thông tin nào từ đây.

Báo cáo này chỉ dành cho mục đích thông tin chung, không phải và sẽ không được hiểu là một lời đề nghị hoặc một lời mời chào để thực hiện bất cứ giao dịch chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào khác. Báo cáo này không phải là lời khuyên đầu tư cho bất kỳ đối tượng nào và đối tượng đó sẽ không được coi là khách hàng của MAS khi nhận được báo cáo này. Báo cáo này không tính đến các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc nhu cầu cụ thể của các khách hàng cá nhân. Không được dựa vào báo cáo này để thực hiện quyết định độc lập. Thông tin và ý kiến có trong báo cáo này có giá trị kể từ ngày công bố và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Giá và giá trị của các khoản đầu tư được đề cập trong báo cáo này và thu nhập từ các khoản đầu tư đó có thể giảm giá hoặc tăng giá, và các nhà đầu tư có thể phải chịu thua lỗ cho các khoản đầu tư. Hiệu suất trong quá khứ không phải là hướng dẫn cho hiệu suất trong tương lai. Lợi nhuận trong tương lai không được đảm bảo và có thể xảy ra mất vốn ban đầu. MAS, các chi nhánh và giám đốc, cán bộ nhân viên và đại diện của họ không chịu bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ tổn thất nào phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này.

MAS có thể đã đưa ra các báo cáo khác không nhất quán và đưa ra kết luận khác với các ý kiến được trình bày trong báo cáo này. Các báo cáo có thể phản ánh các giả định, quan điểm và phương pháp phân tích khác nhau của các nhà phân tích. MAS có thể đưa ra các quyết định đầu tư không phù hợp với các ý kiến và quan điểm được trình bày trong báo cáo nghiên cứu này. MAS, các chi nhánh và giám đốc, cán bộ nhân viên và đại diện có thể mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán vào bất kỳ lúc nào và có thể thực hiện mua hoặc bán, hoặc đề nghị mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào như vậy hoặc các công cụ tài chính khác tùy từng thời điểm trên thị trường hoặc theo cách khác, trong từng trường hợp, với tư cách là bên tự doanh hoặc môi giới. MAS và các chi nhánh có thể đã có, hoặc có thể tham gia vào các mối quan hệ kinh doanh với các công ty để cung cấp các dịch vụ ngân hàng đầu tư, tạo lập thị trường hoặc các dịch vụ tài chính khác được cho phép theo luật và quy định hiện hành.

Không một phần nào của báo cáo này có thể được sao chép hoặc soạn thảo lại theo bất kỳ cách thức hoặc hình thức nào hoặc được phân phối lại hoặc xuất bản, toàn bộ hoặc một phần, mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của MAS.

Disclaimers

This report is published by Mirae Asset Securities (Vietnam) JSC (MAS), a broker-dealer registered in the Socialist Republic of Vietnam and a member of the Vietnam Stock Exchanges. Information and opinions contained herein have been compiled in good faith and from sources believed to be reliable, but such information has not been independently verified and MAS makes no guarantee, representation or warranty, express or implied, as to the fairness, accuracy, completeness or correctness of the information and opinions contained herein or of any translation into English from the Vietnamese language. In case of an English translation of a report prepared in the Vietnamese language, the original Vietnamese language report may have been made available to investors in advance of this report.

The intended recipients of this report are sophisticated institutional investors who have substantial knowledge of the local business environment, its common practices, laws and accounting principles and no person whose receipt or use of this report would violate any laws and regulations or subject MAS and its affiliates to registration or licensing requirements in any jurisdiction shall receive or make any use hereof.

This report is for general information purposes only and it is not and shall not be construed as an offer or a solicitation of an offer to effect transactions in any securities or other financial instruments. The report does not constitute investment advice to any person and such person shall not be treated as a client of MAS by virtue of receiving this report. This report does not take into account the particular investment objectives, financial situations, or needs of individual clients. The report is not to be relied upon in substitution for the exercise of independent judgment. Information and opinions contained herein are as of the date hereof and are subject to change without notice. The price and value of the investments referred to in this report and the income from them may depreciate or appreciate, and investors may incur losses on investments. Past performance is not a guide to future performance. Future returns are not guaranteed, and a loss of original capital may occur. MAS, its affiliates and their directors, officers, employees and agents do not accept any liability for any loss arising out of the use hereof.

MAS may have issued other reports that are inconsistent with, and reach different conclusions from, the opinions presented in this report. The reports may reflect different assumptions, views and analytical methods of the analysts who prepared them. MAS may make investment decisions that are inconsistent with the opinions and views expressed in this research report. MAS, its affiliates and their directors, officers, employees and agents may have long or short positions in any of the subject securities at any time and may make a purchase or sale, or offer to make a purchase or sale, of any such securities or other financial instruments from time to time in the open market or otherwise, in each case either as principals or agents. MAS and its affiliates may have had, or may be expecting to enter into, business relationships with the subject companies to provide investment banking, market-making or other financial services as are permitted under applicable laws and regulations.

No part of this document may be copied or reproduced in any manner or form or redistributed or published, in whole or in part, without the prior written consent of MAS.