



Cập nhật Vĩ mô Việt Nam tháng Hai và Diễn biến đáng chú ý tháng 3/2026

Tổng hợp thông tin chính:

- Kinh tế Việt Nam tiếp tục tăng trưởng ổn định, đặc biệt là trong lĩnh vực XNK cũng như hoạt động của doanh nghiệp FDI, sản xuất công nghiệp.
- Nhiều cơn gió ngược đang xuất hiện, bao gồm hạn chế thanh khoản trong nước, chi phí vốn (lãi suất) tăng cao cũng như tác động tiêu cực của căng thẳng tại Trung Đông.
- Thị trường chứng khoán dịch chuyển theo hướng điều chỉnh, nhiều khả năng chưa phục hồi ngay trong ngắn hạn. Khối ngoại tiếp tục bán ròng mạnh trong tháng 3 cũng là diễn biến đáng chú ý.
- Như chúng tôi luôn cảnh báo, thị trường chứng khoán Việt Nam hiện không có nhiều cơ hội tăng trưởng đột phát trong ngắn hạn. Mặc dù vậy, các đợt điều chỉnh này lại là thời cơ hiếm thấy cho các nhà đầu tư tăng cường tỷ trọng đối với một số trạng thái dài hạn.
- Tuy nhiên, cuộc chiến tại Trung Đông dự kiến sẽ tạo ra những thay đổi sâu sắc và lâu dài cho nền kinh tế thế giới nói chung, Việt Nam nói riêng. Vì vậy, trong giai đoạn bất định, chúng tôi khuyến nghị nhà đầu tư bình tĩnh quan sát thêm trước khi giải ngân, đồng thời tiến hành các đánh giá cần thiết để có thể sẵn sàng nắm bắt các cơ hội hấp dẫn nhiều khả năng sẽ xuất hiện trong thời gian tới.



CHI TIẾT BÁO CÁO

Sản xuất công nghiệp

Sản lượng công nghiệp tháng 2 tăng trưởng 1.0% so với cùng kỳ 2025, điều này được dự kiến trước do tháng 2 chịu ảnh hưởng của Tết Âm lịch đến muộn hơn so với 2025 (dẫn tới thời gian hoạt động của các doanh nghiệp SX trong năm 2026 ít hơn so với 2025). Nếu tính cho cả 2 tháng, sản lượng công nghiệp vẫn tăng trưởng ở mức 10.4%, mức tăng trưởng khá tích cực so với trung bình khoảng 8-9% các năm trước đây. Nhìn chung, với mục tiêu tăng trưởng 10% năm nay, chúng tôi ước tính sản lượng công nghiệp cần tăng 11.5-12.0% để đạt được mục tiêu này, cho thấy lĩnh vực này vẫn còn cần những giải pháp đột phá thời gian tới.

Mặc dù vậy, tăng trưởng sản lượng công nghiệp cần một lĩnh vực quan trọng là tăng trưởng sản lượng điện. Tuy nhiên, với dự kiến El Nino sẽ trở nên mạnh mẽ vào nửa sau 2026, sản lượng điện của Việt Nam cần có những giải pháp đột phá, đồng thời nhiều khả năng điện than sẽ trở thành trụ cột ngắn hạn do trên 50% sản lượng hiện nay vẫn là điện than, đồng thời các lĩnh vực còn lại chịu nhiều hạn chế về công suất. Ở chiều ngược lại, đẩy mạnh điện than có thể mâu thuẫn với nhiều cam kết khí hậu của Việt Nam, vì vậy cần các giải pháp phù hợp trong ngắn hạn.

Công nghiệp chế biến chế tạo vẫn là trụ cột của lĩnh vực sản xuất công nghiệp, với mức tăng trưởng ấn tượng 11.5% trong 2 tháng đầu năm nay. Sản xuất và phân phối điện đứng thứ 2 với mức tăng trưởng 6.3% trong cùng giai đoạn, theo sau là lĩnh vực Khai khoáng với mức tăng 5.4%. Cuối cùng, lĩnh vực Cung cấp nước, xử lý rác thải đạt tăng trưởng 2.1% cho 2 tháng đầu năm. Như vậy, dù có mức tăng trưởng cao, nhưng một số hạn chế trong mảng điện và năng lượng đang là một điểm nghẽn ngắn hạn, nhiều khả năng sẽ cần Chính phủ đánh giá và tìm giải pháp.

Trong lĩnh vực Công nghiệp chế biến chế tạo, Sản xuất kim loại có tốc độ tăng trưởng cao nhất trong 2 tháng đầu năm, đạt 27.9%, theo sau là Sản xuất đồ uống (20.9%) và Sản xuất xe có động cơ (20.3%). Các sản phẩm từ giấy cũng đạt mức tăng trưởng tích cực 20.4% cùng với Sản xuất hóa chất và sản phẩm từ hóa chất (20.1%). Nhìn chung đây là các lĩnh vực có sự chủ động của doanh nghiệp trong nước, vì vậy tốc độ tăng trưởng cao cho thấy 2 tháng đầu năm đánh dấu sự chuyển mình tích cực của các doanh nghiệp, phần đầu vì mục tiêu tăng trưởng của Việt Nam.

Ở chiều ngược lại, các lĩnh vực như Sản xuất kim loại, Sản xuất hóa chất đều sử dụng nhiều chế phẩm hóa chất công nghiệp, đặc biệt là acid sulfuric. Cuộc chiến tại Trung Đông, như các báo cáo riêng của GTJA Research đề cập, nhiều khả năng gây ra thiếu hụt nguồn cung các hóa chất này, hạn chế khả năng duy trì tốc độ trong những tháng tới đây.

Bên cạnh đó, xe có động cơ tăng trưởng mạnh nhiều khả năng có sự dẫn dắt của Vinfast, tuy nhiên doanh nghiệp này trong năm 2025 cho biết đã lỗ 3.8 tỷ USD, cao nhất trong lịch sử và cao hơn khoảng 800 triệu USD so với cùng kỳ 2024. Với sự cạnh tranh ngày càng lên cao đến từ các hãng nổi tiếng và có ưu thế về chi phí, thương hiệu, công nghệ như BYD, Xiaomi, hay Hyundai, Toyota, cùng mặt bằng lãi suất gia tăng và nhiều biến động khó lường địa chính trị quốc tế, Vinfast sẽ đối mặt với khó khăn lớn hơn để duy trì tốc độ trong phần còn lại 2026.

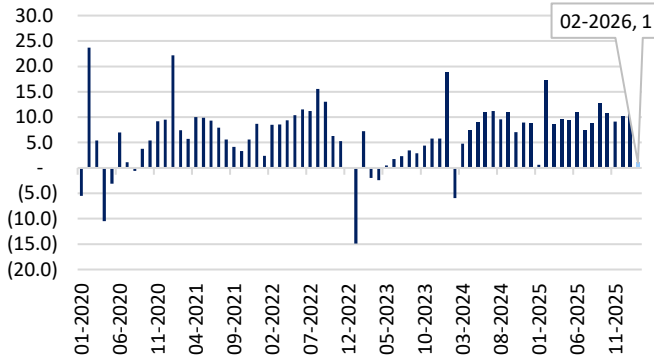
Chỉ số PMI tháng 2 của Việt Nam, công bố vào đầu tháng 3 ghi nhận mức tăng trưởng tích cực lên 54.3 điểm, đảo ngược xu hướng liên tục suy giảm trong 3 tháng liền trước đó. PMI của Việt Nam cải thiện cho thấy xu hướng tích cực của động lực tăng trưởng ngành sản xuất Việt Nam.

Đánh giá về chi tiết, S&P Global, đơn vị cung cấp chỉ số PMI cho biết sản lượng đã tăng nhanh nhất trong 19 tháng trở lại đây, dưới sự tác động của số đơn đặt hàng mới tăng cao. Ngoài ra, niềm tin kinh doanh đã đạt mức cao nhất trong vòng 41 tháng, đồng thời chi phí đầu vào cũng tăng mạnh nhất kể từ tháng 6/2022.

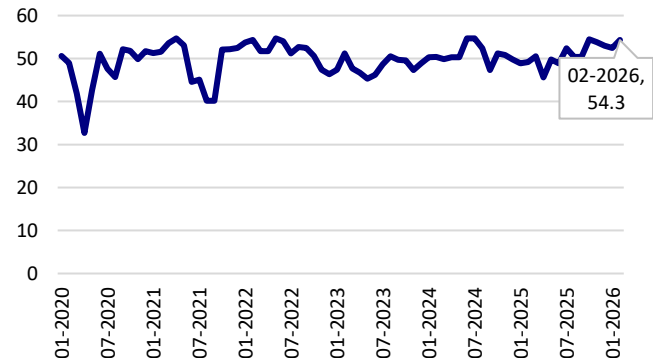


Tuy nhiên, việc gia tăng này có thể sẽ chịu tác động tiêu cực của cuộc xung đột Trung Đông khi làm đứt gãy chuỗi sản xuất quốc tế mà Việt Nam là một mắt xích quan trọng. Nếu hoạt động hàng hải và vận tải quốc tế chịu ảnh hưởng do hạn chế thông thương cũng như chi phí vận tải, có thể sẽ có những tác động tiêu cực lên PMI trong những tháng tới đây.

IIP yoy (%)



PMI



Nguồn: Tổng cục Thống kê, S&P Global, GTJA RS team

Doanh số bán lẻ

Tổng doanh số bán lẻ trong tháng 2 ghi nhận mức 613.7 nghìn tỷ đồng, tăng trưởng 8.5% so với cùng kỳ 2025. Như vậy, tính trong 2 tháng đầu năm, doanh số bán lẻ hàng hóa và dịch vụ ghi nhận 1,236.6 nghìn tỷ đồng, tăng 7.5% so với cùng kỳ. Tuy nhiên nếu loại bỏ yếu tố lạm phát, tốc độ tăng trưởng 2 tháng đầu năm chỉ còn 4.5%, giảm so với mức 6.3% tháng trước đó và cũng giảm so với trung bình 7.2-7.3% của năm 2025. Như vậy, có thể đặt câu hỏi về tình trạng suy giảm tốc độ tăng trưởng của bán lẻ hàng hóa và dịch vụ, nhiều khả năng đến từ bán lẻ hàng hóa do nhiều yếu tố cả trong nước và quốc tế.

Tỷ trọng bán lẻ hàng hóa tiếp tục duy trì ở mức 76.4%, ghi nhận mức tăng trưởng 8.8% trong tháng Hai, và 7.8% trong 2 tháng đầu năm. Lĩnh vực này tiếp tục là khu vực có ảnh hưởng lớn nhất đến tổng doanh số bán lẻ, tuy nhiên đang có dấu hiệu chậm lại trong thời gian gần đây.

Cả Dịch vụ lưu trú, ăn uống, và Lữ hành cũng có những dấu hiệu giảm nhiệt, khi Dịch vụ lưu trú tăng trưởng 9.7% trong tháng Hai, tiếp tục ghi nhận mức tăng 1 con số so với tăng trưởng 2 con số trong năm 2025. Trong khi đó, Lữ hành ghi nhận tăng trưởng 13.8% trong tháng Hai và 12.2% trong 2 tháng đầu năm, giảm nhẹ so với mức tăng gần 20% các tháng trước đó.

Số lượng khách du lịch đến Việt Nam trong tháng Hai ghi nhận 2.23 triệu lượt khách nước ngoài, tăng trưởng 17.7% so với cùng kỳ năm ngoái. Như vậy trong 2 tháng đầu năm, ngành du lịch đón 4.68 triệu lượt khách, tăng 18.1% so với cùng kỳ.

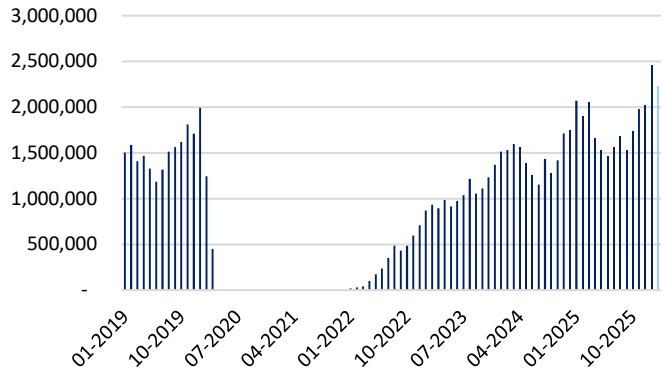
Điểm đáng chú ý là khách du lịch từ Châu Á chỉ tăng trưởng 7.9% trong tháng Hai, và tăng 10.2% trong 2 tháng. Đây vốn là thị trường khách du lịch truyền thống của Việt Nam, với khách du lịch Trung Quốc chiếm vai trò chủ đạo trong năm 2025. Tuy nhiên tính trong 2 tháng, khách du lịch Trung Quốc lại đang giảm 3.5% so với cùng kỳ năm trước. Ngược lại, khách du lịch Hàn Quốc tới Việt Nam đã tăng trưởng trở lại, sau khi sụt giảm trong năm ngoái khiến Trung Quốc trở thành nước có số khách du lịch tới Việt Nam đông nhất, thì trong năm 2026 Hàn Quốc đã chiếm lại ngôi vị số 1. Điểm sáng khách du lịch năm nay đang là Châu Âu với Liên bang Nga là chủ lực, tăng trưởng lần lượt 67.4% và 212.5% sau 2 tháng so với cùng kỳ 2025.



Tăng trưởng tổng mức bán lẻ HH và DV yoy (%)



Lượt khách du lịch nước ngoài



Nguồn: Tổng cục Thống kê, GTJA RS team

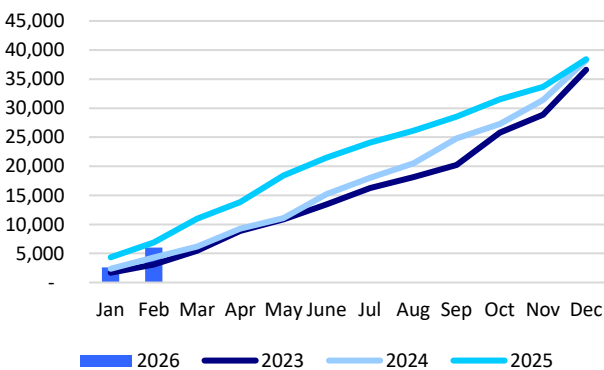
Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài

Tổng vốn FDI đăng ký trong 2 tháng đầu năm ghi nhận ở mức 3.03 tỷ USD, giảm 12.7% so với cùng kỳ 2025. Đây là sự cải thiện so với số sụt giảm 40% ghi nhận trong tháng 1, tuy nhiên vẫn là dấu hiệu cảnh báo cho Việt Nam về khả năng tiếp tục thu hút dòng vốn ngoại. Điểm sáng là FDI vào các dự án mới đã tăng trưởng trở lại, ghi nhận mức 3.5 tỷ USD, tăng 59.7% so với cùng kỳ 2025. Trong khi đó FDI vào các dự án hiện hữu lại sụt giảm mạnh chỉ còn 1.9 tỷ USD sau 2 tháng đầu năm, giảm 54.6%

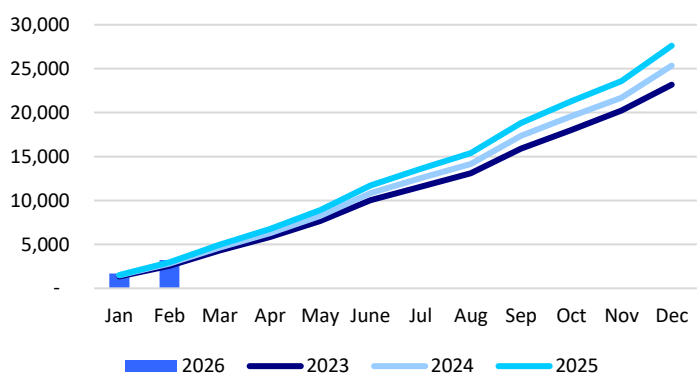
Với việc Việt Nam đang tích cực triển khai nhiều dự án hạ tầng, cũng như phát triển 2 trung tâm tài chính quốc tế tại Đà Nẵng và Hồ Chí Minh, diễn biến FDI sẽ cần được quan sát kỹ lưỡng trong thời gian tới để đánh giá về khả năng đạt tiềm năng tăng trưởng của Việt Nam

FDI giải ngân trong 2 tháng đầu năm đạt 3.21 tỷ USD, tăng 8.81% với cùng kỳ 2025. Đây là mức tăng trưởng tương đối tích cực, tuy nhiên giảm so với mức giải ngân đột phá 11.26% đạt được trong tháng Một.

Lũy kế FDI đăng ký hàng năm (triệu USD)



Lũy kế FDI giải ngân hàng năm (triệu USD)



Nguồn: Bộ KHĐT, GTJA RS team

Xuất nhập khẩu

Hoạt động xuất nhập khẩu của Việt Nam trong tháng Hai ghi nhận sự giảm tốc mạnh so với cùng kỳ 2025, chủ yếu do ảnh hưởng của thời điểm nghỉ Tết Nguyên đán. Trong tháng 2, xuất khẩu của Việt Nam ghi nhận 33,090

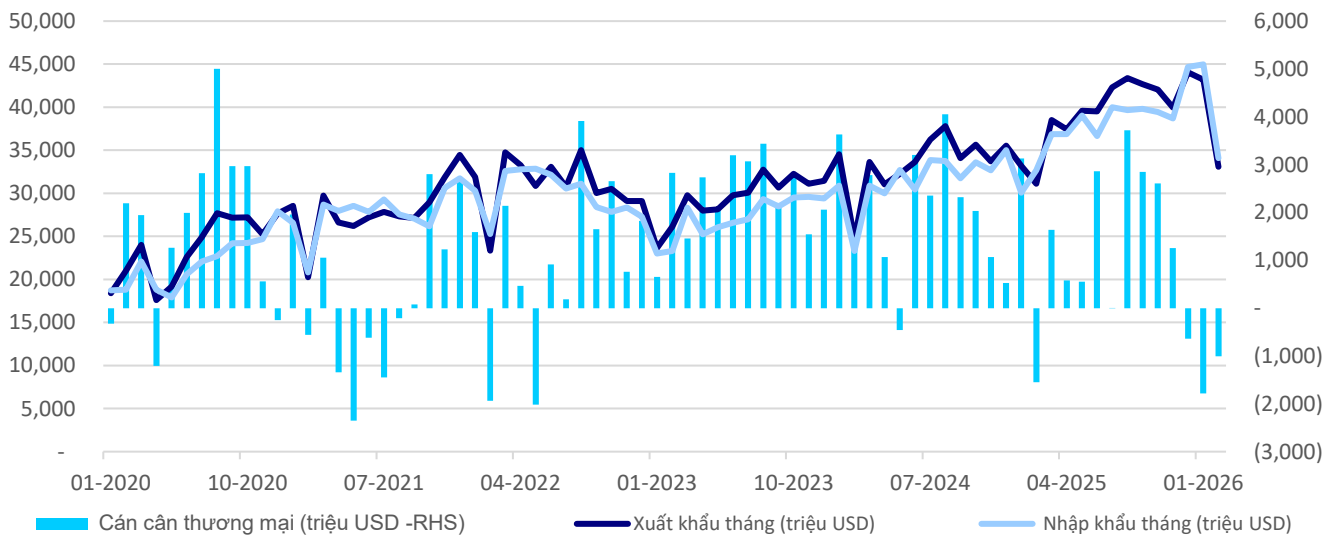


triệu USD, tăng 6.4% so với cùng kỳ 2025. Trong khi đó, nhập khẩu ghi nhận 34,102 triệu USD, tăng 4.4% so với cùng kỳ. Như vậy, Việt Nam ghi nhận nhập siêu 1,012 triệu USD trong tháng Hai.

Tính trong cả 2 tháng, xuất khẩu Việt Nam đạt 76,393 triệu USD, tăng 18.8% so với cùng kỳ, trong khi đó nhập khẩu đạt 79,340 triệu USD, tăng 26.5% so với cùng kỳ. Những tháng liên tục có tăng trưởng nhập khẩu cao hơn xuất khẩu đã đưa kim ngạch nhập siêu của Việt Nam trong năm 2026 lên 2,947 triệu USD.

Khu vực FDI vẫn duy trì năng lực, ghi nhận mức xuất siêu 3,335 triệu USD cho thấy khu vực trong nước nhập siêu hơn 6 tỷ USD. Đây là những yếu tố tích cực cho Việt Nam trong ngắn hạn khi tăng trưởng xuất nhập khẩu đạt mức cao, tuy nhiên tiếp tục duy trì những lỗ hổng lớn về cấu trúc xuất nhập khẩu khi thặng dư chủ yếu rơi vào các doanh nghiệp nước ngoài và có thể không duy trì được trong dài hạn khi nền kinh tế Việt Nam mất đi các lợi thế so sánh về giá và chi phí.

Với việc căng thẳng Trung Đông diễn ra và thương mại toàn cầu cũng như chi phí logistic tăng vọt, các áp lực có thể sẽ gia tăng trong những tháng tiếp đây.



Nguồn: Hải quan Việt Nam, Tổng cục Thống kê, GTJA RS team

Lạm phát

Lạm phát trong tháng Hai đã có dấu hiệu tăng nhẹ trở lại. Chỉ số CPI trong tháng ghi nhận mức 3.35%, tăng khoảng 0.8% so với tháng trước đó. CPI trung bình, chỉ số được quan sát nhiều hơn và là chỉ tiêu lạm phát của Việt Nam đạt 2.94%, vẫn thấp hơn đáng kể so với mục tiêu dưới 4.5% tuy nhiên nhiều áp lực đang xuất hiện trở lại.

Tính riêng trong tháng Hai, Lương thực thực phẩm và Nhà ở là 2 lĩnh vực có mức tăng giá cao nhất, lần lượt đạt 5.28% và 5.6% trong tháng. Các lĩnh vực còn lại có mức tăng trung bình 1-3%, đặc biệt Giao thông lại sụt giảm 3.19% và Thông tin liên lạc giảm 0.24% trong tháng. Năm nay Thuốc và các loại dược phẩm đang được duy trì khá ổn định, chỉ tăng 0.74% trong tháng Hai.

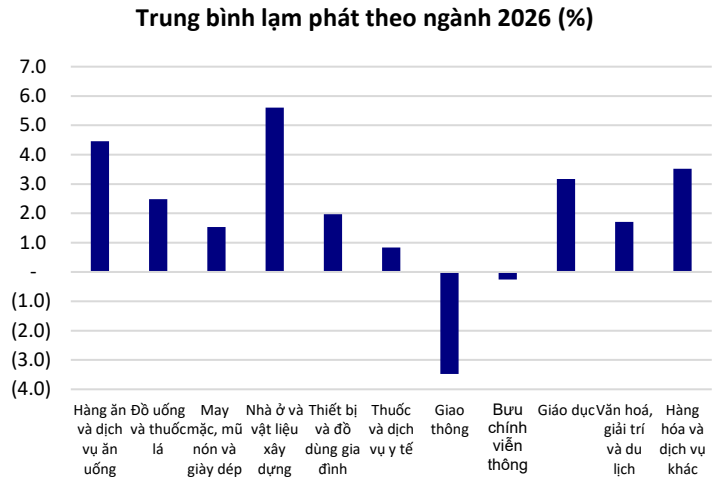
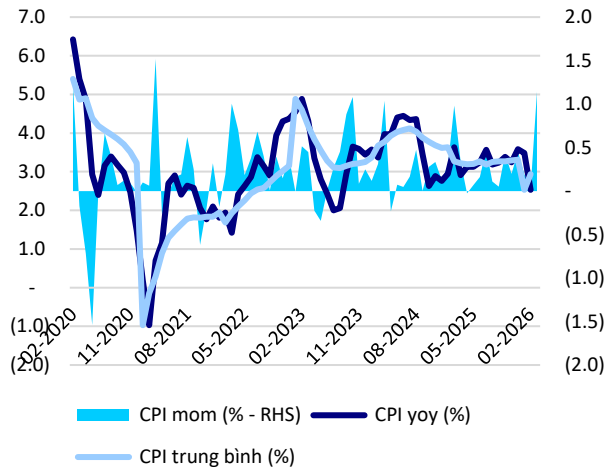
Tính theo số liệu trung bình, Nhà ở và vật liệu xây dựng vẫn là mảng tăng giá nhiều nhất, đạt 5.6% trong 2 tháng, theo sau là Lương thực thực phẩm đạt 4.46%. Vận tải vẫn ghi nhận mức giảm theo số liệu trung bình, giảm 3.48% sau 2 tháng, theo sau là Thông tin liên lạc giảm 0.26%.

Với cuộc xung đột tại Trung Đông, dự kiến giá cả các mục hàng sẽ tăng mạnh trong thời gian tới, đặc biệt là lĩnh vực Giao thông cũng như Lương thực thực phẩm, và cả vật liệu xây dựng. Nhìn chung áp lực lạm phát của Việt



Nam sẽ mạnh hơn trong những tháng tới đây, đe dọa việc ổn định vĩ mô của Chính phủ. Ngược lại, Chính phủ nhiều khả năng sẽ có những can thiệp nhất định để đảm bảo duy trì mặt bằng giá cả, tránh những tác động xấu đến xã hội và kinh tế.

Hiện tại chúng tôi duy trì đánh giá lạm phát 2026 ở trong mức 4.0-4.5%, và sẽ cập nhật lại dự báo theo các biến động mới trên thị trường hàng hóa, dịch vụ cũng như động thái của cơ quan quản lý.



Nguồn: Tổng cục Thống kê, GTJA RS team

Lãi suất và tỷ giá

Tháng Hai được đặc trưng bởi giai đoạn dòng tiền có biến động lớn, khi nhu cầu tiền mặt tăng cao cũng như thanh khoản giảm bớt do hoạt động sản xuất kinh doanh chậm lại. Do tác động của giai đoạn trước, dư nguồn của huy động vốn so với tín dụng đã giảm xuống mức thấp cũng làm tăng mức độ thiếu hụt của giai đoạn này năm 2026 so với các năm trước đó.

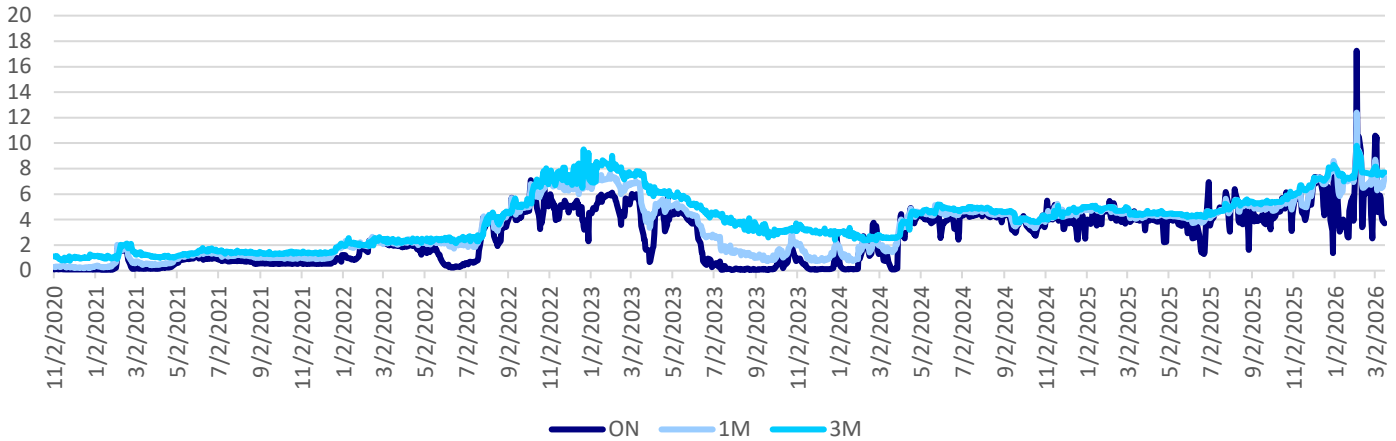
Nhìn chung, mặt bằng lãi suất interbank hay lãi suất huy động vốn, tín dụng cho các khách hàng trong giai đoạn này đều gia tăng, phản ánh cả yếu tố mùa vụ lẫn yếu tố cơ bản. Một số thông tin không chính thức cho biết hiện chênh lệch nguồn giữa huy động vốn và tín dụng vẫn chưa có dấu hiệu được cải thiện. Chiều ngược lại, phía NHNN và Kho bạc đã phối hợp khéo léo và cho phép hạn mức tiền gửi của KBNN tại các NHTM tăng lên 60% từ mức 50% trước đó cho đến hết tháng Hai nhằm hỗ trợ thanh khoản.

Mặt bằng lãi suất tháng Hai và đầu tháng Ba ghi nhận huy động vốn ở mức 7-7.5% cho kỳ hạn 1 năm, đồng thời lãi suất interbank kỳ hạn 1 tháng và 3 tháng cũng ở mức 7.5-8.0%, xu hướng dịch chuyển tăng trong thời gian gần đây.

Với các yếu tố hiện tại như nhu cầu vốn để phục vụ tăng trưởng 10%, tình hình căng thẳng tại Trung Đông dẫn tới giá cả tăng cao cũng như dòng vốn quốc tế rời bỏ các thị trường tương đối rủi ro hơn, có lẽ lãi suất tại Việt Nam cũng sẽ đi theo câu chuyện của quốc tế, "cao hơn và lâu hơn" (Higher for longer).



Diễn biến lãi suất Vnibor (%)



Nguồn: Bloomberg Terminal, GTJA RS team

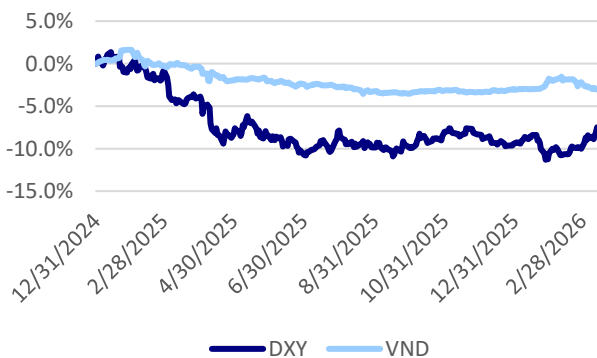
Trong tháng 2, đồng VND tiếp tục giảm giá so với USD, cho thấy áp lực lớn về mặt tỷ giá trong khi USD tăng giá so với các đồng tiền khác. Tỷ giá có những thời điểm đã áp sát mức trần, khiến NHNN phải có những biện pháp điều tiết. Tính đến giữa tháng Ba, VND không đổi so với đầu năm, trong khi đồng USD tăng giá khoảng 1.8%. Nhìn chung diễn biến căng thẳng tại Trung Đông tạo thuận lợi cho đồng USD khi dòng tiền chú trọng quay về thị trường an toàn.

Các thống kê cho thấy NHNN vẫn không mua được ngoại tệ từ thị trường trong giai đoạn đầu năm nay, tiếp tục đặt câu hỏi về khả năng bổ sung ngoại tệ cho dự trữ vốn đang chấp chơi ở ngưỡng thấp theo tiêu chuẩn của IMF.

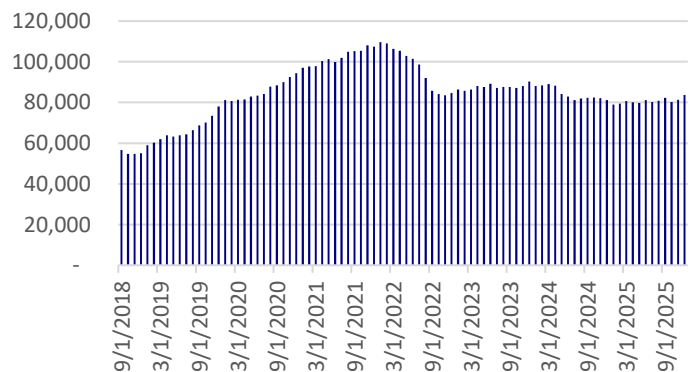
Một yếu tố phức tạp nữa là giá dầu đang tăng mạnh, hiện tại mỗi năm Việt Nam chi từ 10-15 tỷ USD nhập khẩu các mặt hàng dầu thô và xăng thành phẩm. Với giá dầu thô tăng gần 100% so với năm ngoái (và một số dự báo cho rằng giá dầu có thể tăng lên mức 150-200 USD/thùng tức là gấp hơn 3 lần), con số ngoại tệ cần chi ra để nhập khẩu cũng sẽ tăng tương ứng, gây áp lực mạnh mẽ lên dự trữ ngoại hối cũng như tỷ giá tại thị trường Việt Nam.

Hiện tại chúng tôi vẫn đang dự báo VND có thể mất giá 2-3%, nghiêng hơn về mức trần cao, tuy nhiên dựa trên những diễn biến thời gian tới mức này có thể được điều chỉnh và có khả năng tăng lên mốc 5%.

Diễn biến VND từ đầu năm 2025



Dự trữ ngoại hối Việt Nam (triệu USD)



Nguồn: Bloomberg Terminal, IMF, GTJA RS team

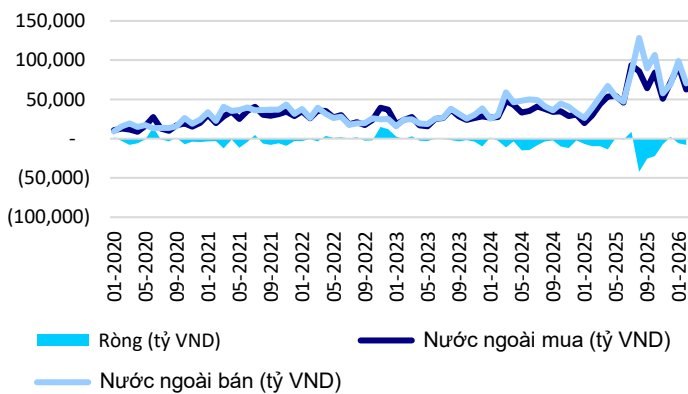


Các nhà đầu tư ngoại bán ròng 7,846 tỷ VND trên sàn chứng khoán Hồ Chí Minh trong tháng Hai. Con số tiếp tục gia tăng theo chiều hướng bán ròng mạnh gần 18 nghìn tỷ đồng trong tháng 3 (số liệu ước tính). Như vậy, xu hướng bán ròng đang gia tăng nhiều khả năng đến từ hoạt động chốt lời của các nhà đầu tư khi thị trường Việt Nam dịch chuyển lên mốc mới.

Bên cạnh đó, lãi suất cao tại thị trường trong nước cũng gây ra khó khăn cho các nhà đầu tư nội để có thể duy trì đà tăng của chỉ số, mặc dù vậy cho đến thời điểm giữa tháng Ba có thể nói thị trường chứng khoán trong nước đã có một khởi đầu khá tích cực cho năm 2026 này.

Tính đến giữa tháng Ba, chỉ số VNIndex đã giảm khoảng 5.1% so với đầu năm, con số này là tăng trưởng 5.4% vào cuối tháng Hai. Với áp lực đến từ hoạt động chốt lãi, chi phí vốn tăng và thanh khoản không còn dồi dào, dự kiến Vnindex sẽ tiếp tục dò đáy trong vài tháng tới, với cơ hội tăng trưởng bùng nổ đến từ việc Việt Nam chính thức được đưa vào các rổ chỉ số FTSE EM, dự kiến vào tháng 9-10 năm nay.

Giao dịch nhà đầu tư ngoại



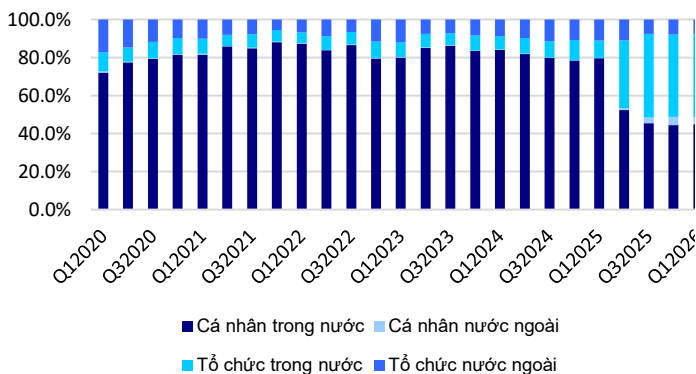
Chỉ số VNIndex



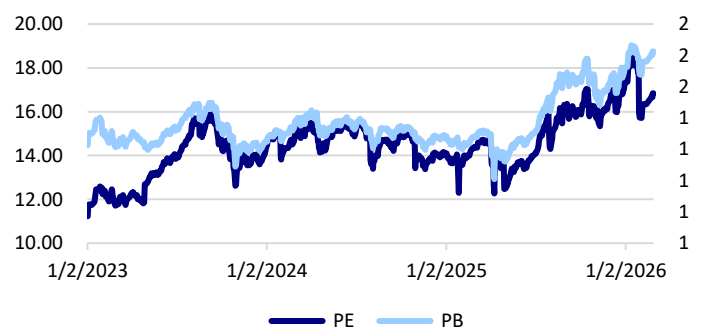
Nguồn: Bloomberg, Sở CK Hồ Chí Minh, GTJA RS team

Như chúng tôi luôn cảnh báo, thị trường chứng khoán Việt Nam hiện không có nhiều cơ hội tăng trưởng đột phát trong ngắn hạn. Mặc dù vậy, các đợt điều chỉnh này lại là thời cơ hiếm thấy cho các nhà đầu tư tăng cường tỷ trọng đối với một số trạng thái dài hạn.

Tuy nhiên, cuộc chiến tại Trung Đông dự kiến sẽ tạo ra những thay đổi sâu sắc và lâu dài cho nền kinh tế thế giới nói chung, Việt Nam nói riêng. Vì vậy, trong giai đoạn bất định, chúng tôi khuyến nghị nhà đầu tư bình tĩnh quan sát thêm trước khi giải ngân, đồng thời tiến hành các đánh giá cần thiết để có thể sẵn sàng nắm bắt các cơ hội hấp dẫn nhiều khả năng sẽ xuất hiện trong thời gian tới.



Định giá VNIndex



Nguồn: Bloomberg Terminal, FiinPro, GTJA RS team



XẾP HẠNG CỔ PHIẾU

Chỉ số tham chiếu: VN - Index.

Kỳ hạn đầu tư: 6 đến 18 tháng

Khuyến nghị	Định nghĩa
Mua	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng $\geq 15\%$ Hoặc công ty/ngành có triển vọng tích cực
Tích lũy	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng từ 5% đến 15% Hoặc công ty/ngành có triển vọng tích cực
Trung lập	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng từ -5% đến 5% Hoặc công ty/ngành có triển vọng trung lập
Giảm tỷ trọng	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng từ -15% to -5% Hoặc công ty/ngành có triển vọng kém tích cực
Bán	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng nhỏ hơn -15% Hoặc công ty/ngành có triển vọng kém tích cực

XẾP HẠNG NGÀNH

Chỉ số tham chiếu: VN - Index

Kỳ hạn đầu tư: 6 đến 18 tháng

Xếp loại	Định nghĩa
Vượt trội	Tỷ suất lợi nhuận trung bình ngành so với VN-Index lớn hơn 5% Hoặc triển vọng ngành tích cực
Trung lập	Tỷ suất lợi nhuận trung bình ngành so với VN-Index từ -5% đến 5% Hoặc triển vọng ngành trung lập
Kém hiệu quả	Tỷ suất lợi nhuận trung bình ngành so với VN-Index nhỏ hơn -5% Hoặc triển vọng ngành kém tích cực

KHUYẾN CÁO

Các nhận định trong báo cáo này phản ánh quan điểm riêng của chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này về mã chứng khoán hoặc tổ chức phát hành. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo và không nên xem báo cáo này là nội dung tư vấn đầu tư chứng khoán khi đưa ra quyết định đầu tư và Nhà đầu tư phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại nào là hệ quả phát sinh từ hoặc liên quan tới việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin hay ý kiến nào được đề cập trong bản báo cáo này.

Chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này nhận được thù lao dựa trên các yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng và độ chính xác của nghiên cứu, phản hồi của khách hàng, yếu tố cạnh tranh và doanh thu của công ty. Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam và cán bộ, Tổng giám đốc, nhân viên có thể có một mối liên hệ đến bất kỳ chứng khoán nào được đề cập trong báo cáo này (hoặc trong bất kỳ khoản đầu tư nào có liên quan).

Chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này nỗ lực để chuẩn bị báo cáo trên cơ sở thông tin được cho là đáng tin cậy tại thời điểm công bố. Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam không tuyên bố hay cam đoan, bảo đảm về tính đầy đủ và chính xác của thông tin đó. Các quan điểm và ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện quan điểm của chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo tại thời điểm công bố và không được hiểu là quan điểm của Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam và có thể thay đổi mà không cần báo trước.

Báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin cho các Nhà đầu tư bao gồm nhà đầu tư tổ chức và nhà đầu tư cá nhân của Guotai Junan Việt Nam tại Việt Nam và ở nước ngoài theo luật pháp và quy định có liên quan rõ ràng tại quốc gia nơi báo cáo này được phân phối và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua, bán hay nắm giữ chứng khoán cụ thể nào ở bất kỳ quốc gia nào. Các quan điểm và khuyến cáo được trình bày trong bản báo cáo này không tính đến sự khác biệt về mục tiêu, nhu cầu, chiến lược và hoàn cảnh cụ thể của từng Nhà đầu tư. Nhà đầu tư hiểu rằng có thể có các xung đột lợi ích ảnh hưởng đến tính khách quan của bản báo cáo này.

Nội dung của báo cáo này, bao gồm nhưng không giới hạn nội dung khuyến cáo không phải là căn cứ để Nhà đầu tư hay một bên thứ ba yêu cầu Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam và/hoặc chuyên viên chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này thực hiện bất kỳ nghĩa vụ nào với Nhà đầu tư hay một bên thứ ba liên quan đến quyết định đầu tư của Nhà đầu tư và/hoặc nội dung của báo cáo này.

Bản báo cáo này không được sao chép, xuất bản hoặc phân phối lại bởi bất kỳ đối tượng nào cho bất kỳ mục đích nào mà không có sự cho phép bằng văn bản của đại diện có thẩm quyền của Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam. Vui lòng dẫn nguồn khi trích dẫn.



GUOTAI JUNAN VIETNAM RESEARCH DEPARTMENT

Nguyễn Kỳ Minh

Chief Economist

minhmk@gtjas.com.vn

(024) 35.730.073- ext:706

Trần Thị Hồng Nhung

Director

nhungtth@gtjas.com.vn

(024) 35.730.073 - ext:703



CHỨNG KHOÁN GUOTAI JUNAN (VIỆT NAM)
GUOTAI JUNAN SECURITIES (VIETNAM)

LIÊN HỆ	TRỤ SỞ CHÍNH HÀ NỘI	CHI NHÁNH TP. HCM
Điện thoại tư vấn: (024) 35.730.073	P9-10, Tầng 1, Charmvit Tower	Tầng 3, Số 2 BIS, Công Trường Quốc Tế, P. 6, Q. 3, Tp.HCM
Điện thoại đặt lệnh: (024) 35.779.999	Điện thoại: (024) 35.730.073	Điện thoại: (028) 38.239.966
Email: info@gtjas.com.vn Website: www.gtjai.com.vn	Fax: (024) 35.730.088	Fax: (028) 38.239.696