

# BÁO CÁO VĨ MÔ 2024

---

Tháng 4/2024







## VĨ MÔ QUỐC TẾ

- Rủi ro lạm phát tiếp tục kéo dài, ảnh hưởng bởi diễn biến xung đột địa chính trị.
- Lộ trình cắt giảm lãi suất của FED sẽ chậm lại, thận trọng trước các số liệu lạm phát.
- Dù vậy, GDP Mỹ suy yếu, cộng với sự hạ nhiệt của thị trường lao động thể hiện sự thấm thấu của môi trường lãi suất cao, dấu hiệu cho thấy thời điểm cắt giảm lãi suất đã cận kề.



## VĨ MÔ & TIỀN TỆ VIỆT NAM

- Kinh tế Việt Nam vẫn cho thấy sự lạc quan ở FDI, đầu tư công và hoạt động sản xuất.
- Lạm phát tiếp tục dai dẳng và áp lực tỷ giá kéo dài, trong khi huy động tín dụng còn chậm chạp.
- Nâng lãi suất thị trường mở là bước đi hợp lý từ NHNN nhằm hạn chế các rủi ro từ lạm phát và tỷ giá.
- Việt Nam vẫn đang trong pha đầu của chu kỳ phục hồi – tăng trưởng.



01

# VĨ MÔ QUỐC TẾ

Xanh: Thông tin tích cực    Đỏ: Thông tin tiêu cực

	GDP	CPI	PMI	Doanh số bán lẻ	Tỷ lệ thất nghiệp	Thông tin
<b>Mỹ</b>	1,6%	3,5%	50,0	4,0%	3,9%	<p>Biến số lạm phát khó lường dự kiến sẽ khiến <b>FED phải giảm số lần cắt giảm lãi suất chỉ còn 1 đến 2 lần trong năm nay.</b></p> <p>GDP trong quý 1 tăng trưởng chậm lại, tỷ lệ thất nghiệp tăng, là chỉ báo sớm thể hiện <b>chính sách tiền tệ thắt chặt sẽ được nới lỏng</b></p>
<b>Châu Âu</b>	0,3%	2,4%	45,7	-1,0%	6,5%	<p>Lạm phát Châu Âu trong xu hướng giảm trung hạn đồng thời số liệu việc làm ổn định ở mức thấp. Tuy nhiên nền kinh tế Châu Âu tổng thể vẫn còn yếu, chậm ở cả khu vực sản xuất và tiêu dùng. <b>Việc cắt giảm lãi suất sẽ là điều cần thiết trong năm nay.</b></p>
<b>Trung Quốc</b>	5,3%	0,1%	50,8	3,1%	5,2%	<p>Sự hồi phục của nền kinh tế đã có phần hạ nhiệt trong tháng 4 sau giai đoạn Tết Nguyên Đán. <b>Tình trạng giảm phát nhìn chung vẫn còn đeo bám nền kinh tế Trung Quốc.</b></p> <p>Dù vậy, nền kinh tế Trung Quốc <b>đang có lợi thế về mặt bằng lãi suất thấp</b> và còn dư địa giảm dự trữ bắt buộc. <b>Dư địa phục hồi vẫn còn rộng mở</b> trong năm 2024.</p>

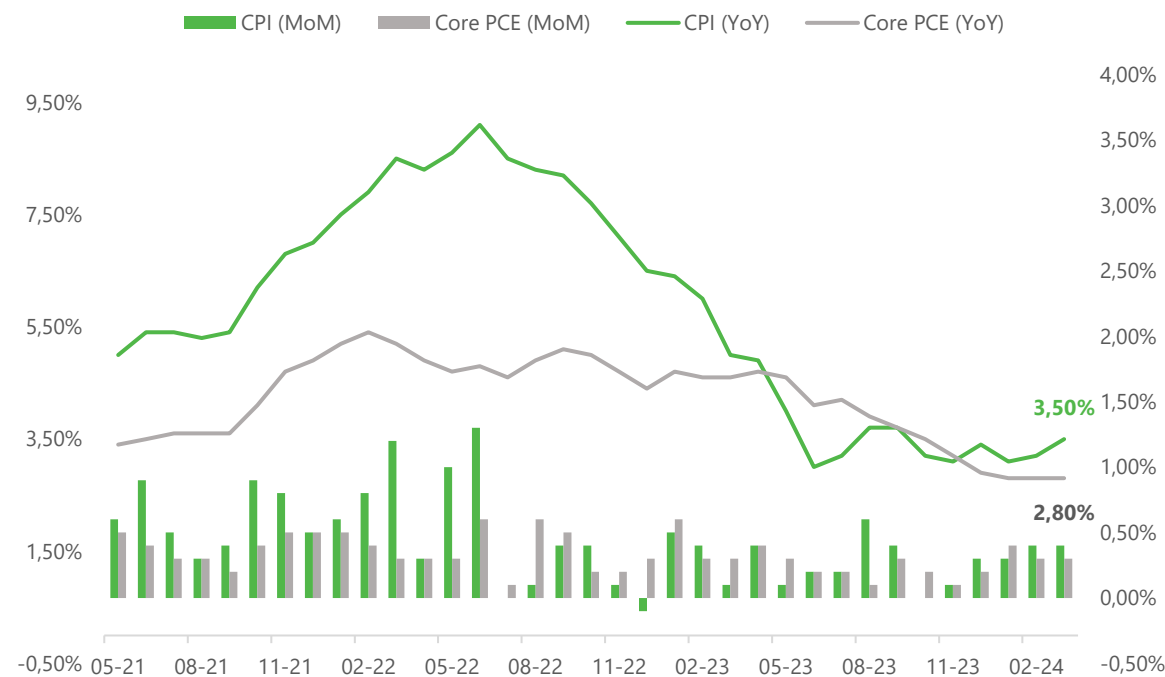
Tình hình kinh tế thế giới cho thấy bức tranh phân hóa giữa các khu vực, dẫn đến điều hướng chính sách khác nhau như: **(1)** Lãi suất ở mức cao kéo dài nhưng chỉ số hàng hóa vẫn ở mức cao, Mỹ chậm lại tiến độ hạ lãi suất ([Phụ lục 2](#)); **(2)** Châu Âu đạt được mục tiêu thu hẹp tăng trưởng, kiềm chế lạm phát, ECB hướng tới cắt giảm lãi suất trong kỳ họp T6 ([Phụ lục 3](#)); **(3)** Trung Quốc ở chu kỳ tiền phục hồi dưới góc nhìn chính sách nới lỏng toàn diện cả tài khóa và tiền tệ, nền kinh tế tiếp tục kỳ vọng sẽ hồi phục ([Phụ lục 9](#))

Diễn biến lạm phát đang khó lường tại Mỹ khi tăng cao hơn mức dự phóng 3 tháng liên tiếp. Tính trong tháng 4/2024:

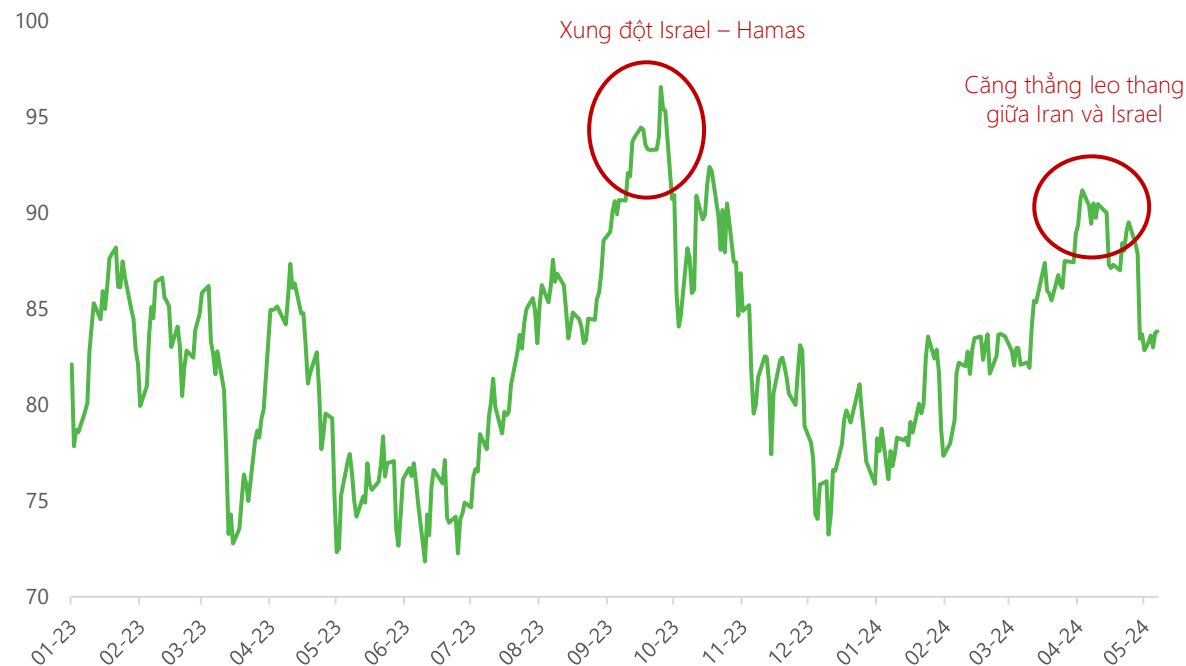
- Cấu phần nhà ở và năng lượng đóng góp hơn 50% mức tăng của CPI khi giá dầu và chi phí nhà ở tăng. Rủi ro địa chính trị là nguyên nhân chính khiến giá năng lượng tăng trong tháng 4.
- Xu hướng giảm của lạm phát lõi chứng lại khi cấu phần dịch vụ tăng cao hơn 0,1% so với dự báo thị trường, dẫn dắt bởi thị trường lao động khỏe mạnh dù ảnh hưởng của cấu phần hàng hóa lõi đã hạ nhiệt.

**Dù vẫn chưa thể khẳng định rằng lạm phát sẽ tăng trở lại, nhưng dữ liệu là đủ để củng cố quan điểm rằng FED sẽ hạ tốc độ cắt giảm lãi suất trong năm nay.**

**Biểu đồ 1: Lạm phát tiếp tục ảnh hưởng đến quyết định lãi suất của Mỹ**



**Biểu đồ 2: Giá dầu tăng do rủi ro địa chính trị (Phụ lục 1) là một trong những yếu tố hỗ trợ lạm phát | Đơn vị: USD/thùng**



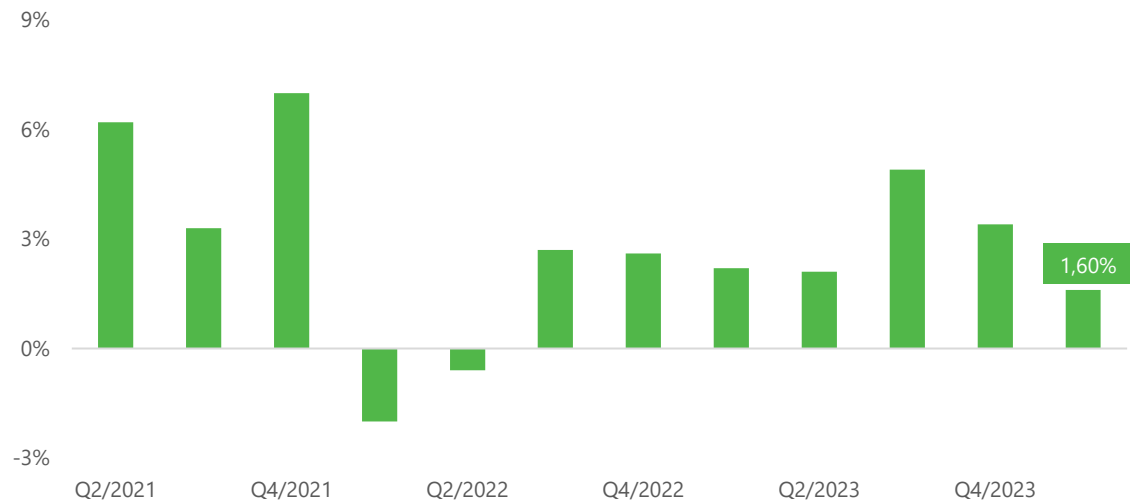


**DSC cho rằng FED sẽ hạ lãi suất từ 1 – 2 lần trong năm nay kể từ tháng 9**, chậm hơn so với kỳ vọng là 3 lần kể từ tháng 6 khi:

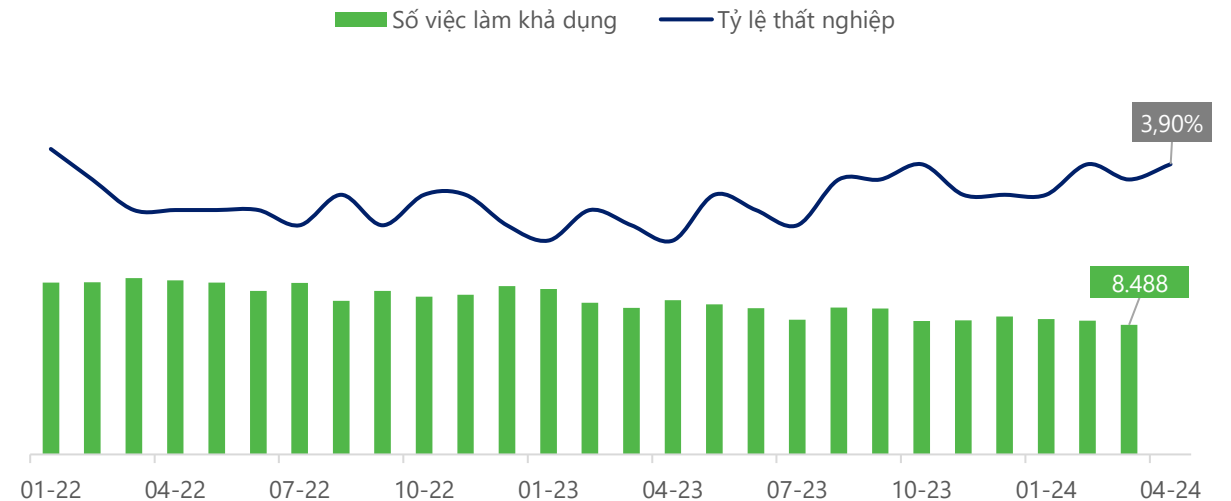
- Lạm phát vẫn còn ở mức cao và diễn biến còn khó lường. Lộ trình cắt giảm cần chậm lại.
- Yếu tố chính trị có thể ảnh hưởng tới quyết định cắt giảm (Cuộc bầu cử Mỹ sẽ kết thúc vào ngày 10/9, trước cuộc họp của FED là ngày 18/9).
- Dù vậy, GDP trong quý 1 chỉ đạt mức 1,6%, đồng thời thị trường lao động có dấu hiệu hạ nhiệt là chỉ báo sớm thể hiện chính sách tiền tệ thắt chặt sẽ được nới lỏng.

Việc FED liên tục dời thời điểm cắt giảm lãi suất trong năm nay đã và đang **gây sức ép ngược lại với những nền kinh tế có ý định cắt giảm lãi suất sớm** (châu Âu; Việt Nam;...), kéo theo **ảnh hưởng đến tỷ giá hối đoái, chi phí nhập khẩu và lạm phát trong ngắn hạn**.

**Biểu đồ 3: Tăng trưởng GDP Q1 tại Mỹ suy yếu, thể hiện sự thâm thấu từ việc tăng lãi suất của FED** | Đơn vị: %



**Biểu đồ 4: Thị trường lao động cũng đã hạ nhiệt, thể hiện qua số liệu việc làm khả dụng giảm dần và tỷ lệ thất nghiệp gia tăng** | Đơn vị: Triệu người; %

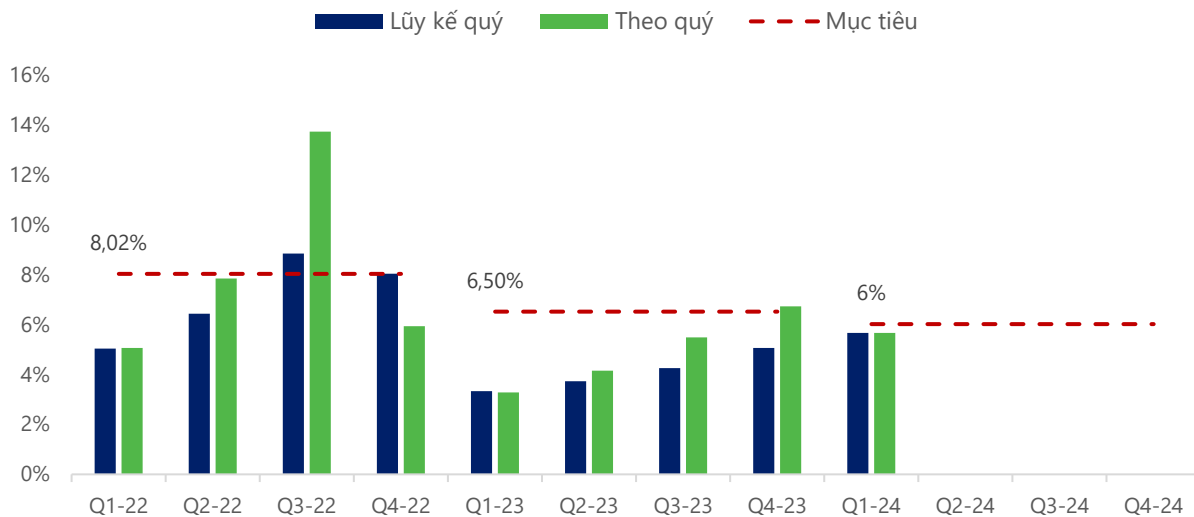




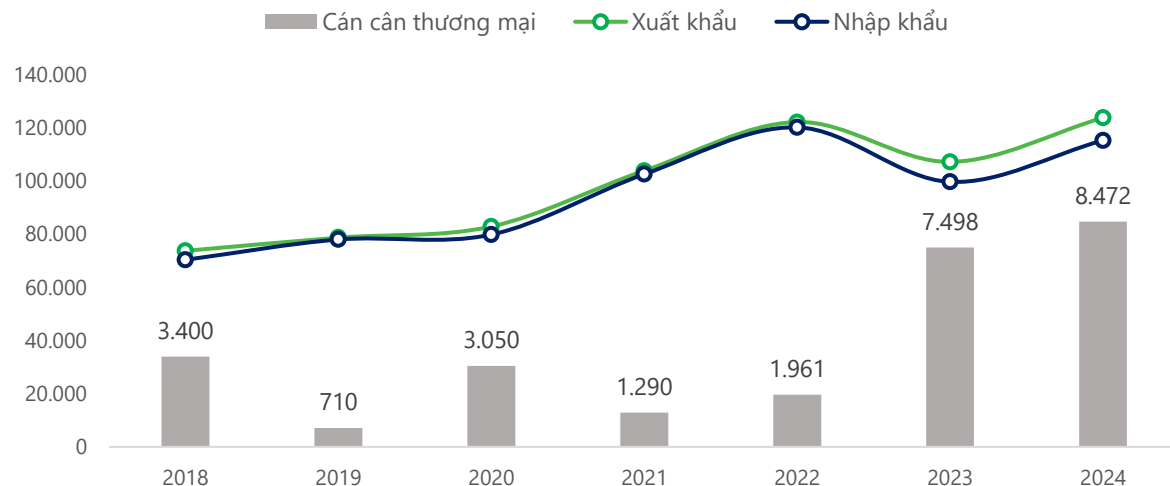
02

**VĨ MÔ VIỆT NAM**

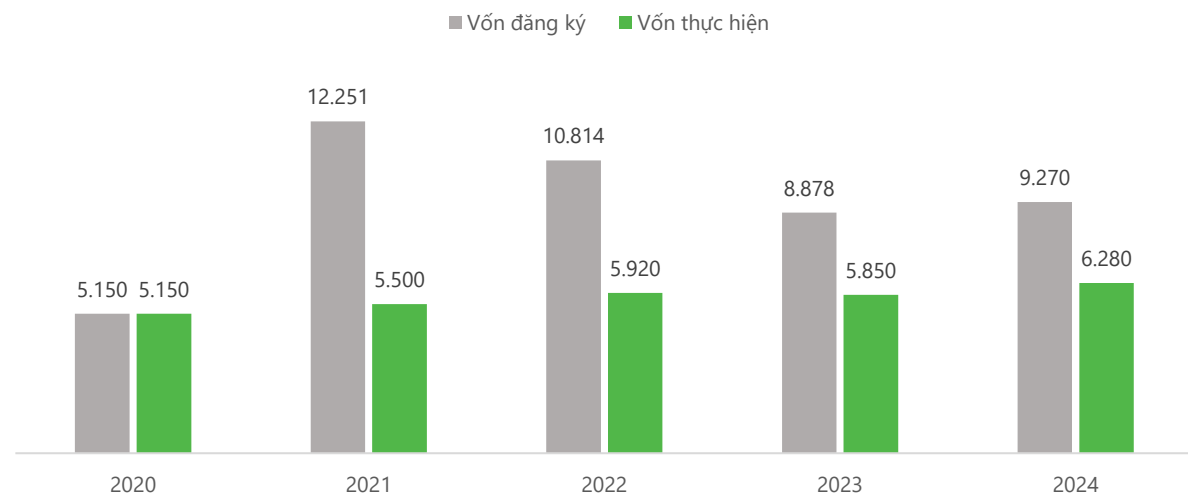
**Biểu đồ 5: GDP Việt Nam tăng trưởng khả quan khi tương đối sát với mục tiêu đề ra**



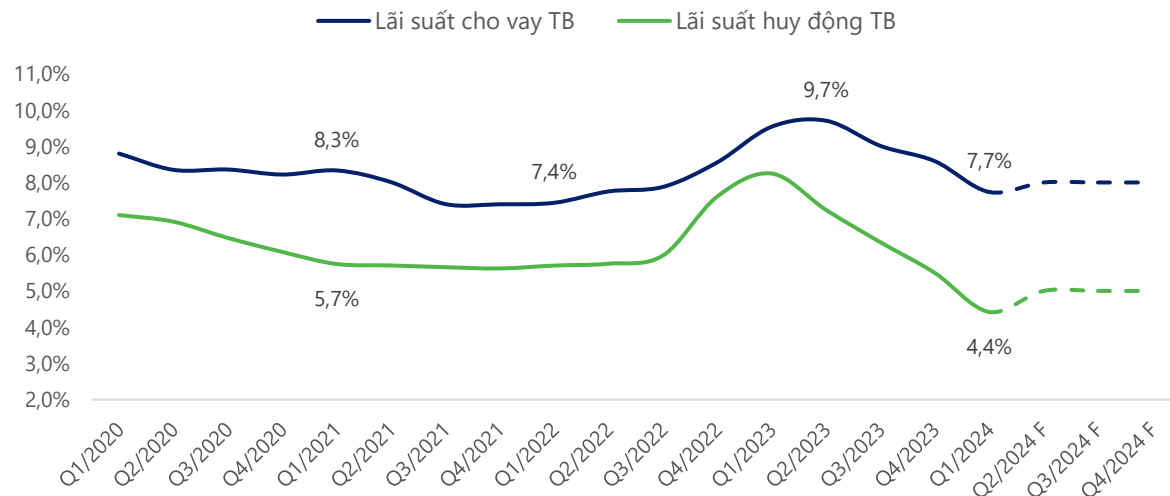
**Biểu đồ 6: Tình hình XNK 4 tháng đầu năm 2023 vẫn vượt trội so với cùng kỳ. Tuy nhiên đã phục hồi đột ngột suy yếu trong tháng 4 (Phụ lục 17) | Đơn vị: Triệu USD**



**Biểu đồ 7: Vốn FDI đăng ký và giải ngân tiếp tục đều đặn, lũy kế 4 tháng đầu năm 2024 FDI thực hiện đạt mức cao nhất 5 năm qua | Đơn vị: tỷ USD**



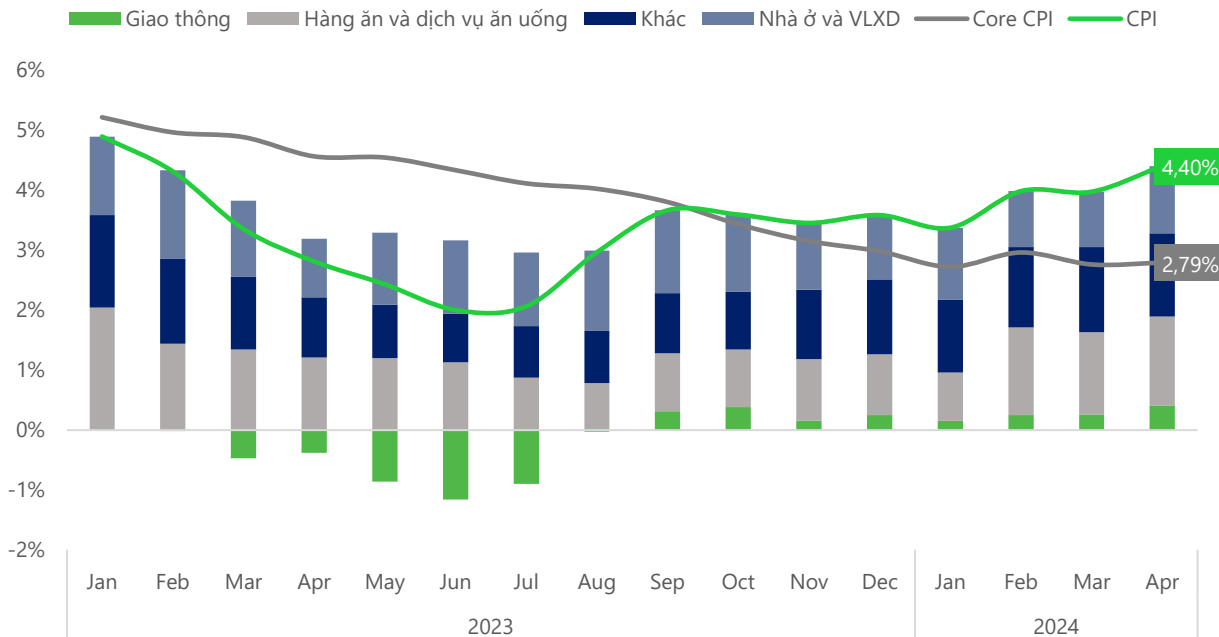
**Biểu đồ 8: Lãi suất có thể tăng nhẹ nhưng sẽ tiếp tục ở mức thấp, tiếp tục tạo điều kiện cho tăng trưởng kinh tế**



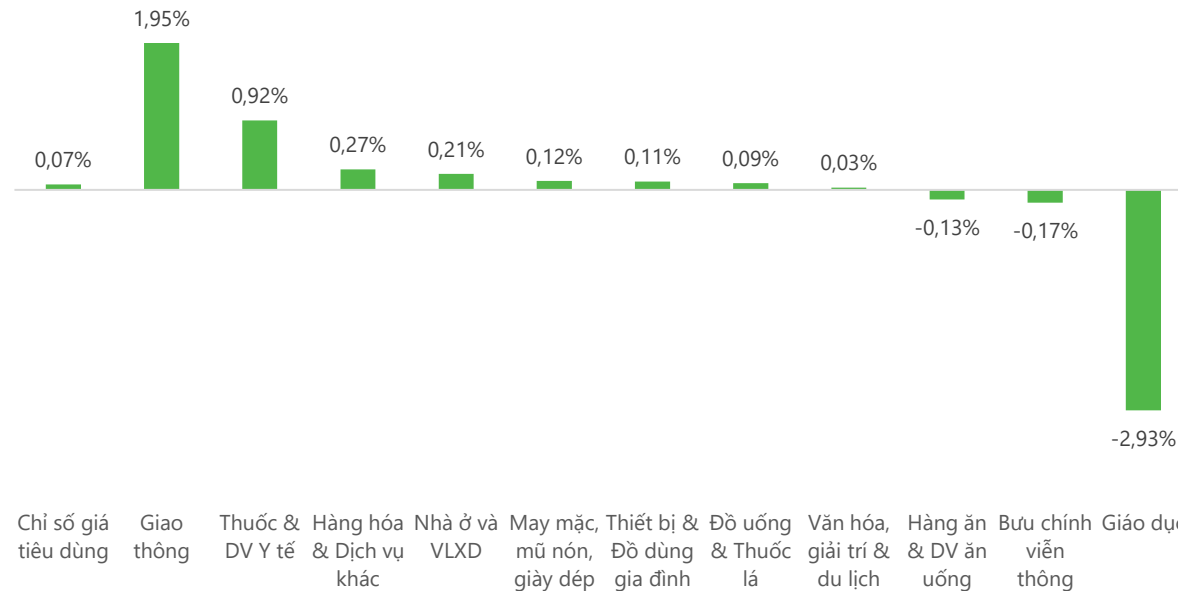




**Biểu đồ 9: Lạm phát tiếp tục duy trì ở mức cao do giá xăng dầu tăng và nhu cầu sử dụng điện gia tăng trong bối cảnh chuyển mùa và nắng nóng lan rộng** | Đơn vị: %



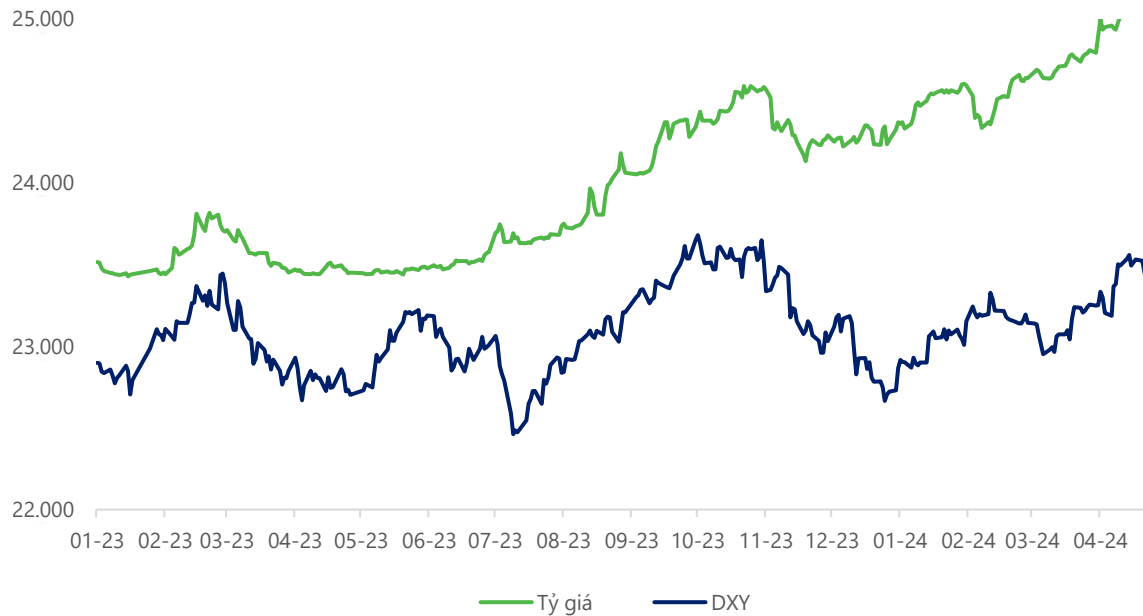
**Biểu đồ 10: Giao thông là cấu phần tăng mạnh nhất trong tháng 4 do ảnh hưởng của giá dầu thô thế giới. Giá điện cũng góp phần vào đà tăng lạm phát** | Đơn vị: %



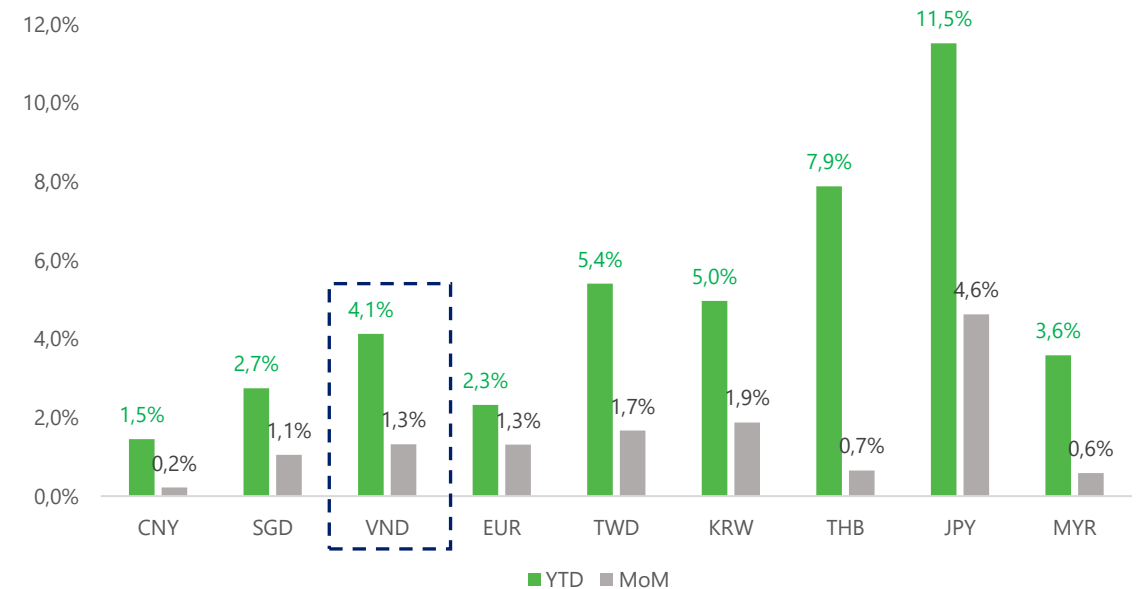
- Chúng tôi cho rằng **ảnh hưởng của giá xăng dầu đối với diễn biến lạm phát sẽ hạ nhiệt** trong 2 tháng còn lại của quý 2 khi giá dầu thô giảm do tình hình xung đột đã hạ nhiệt trong thời gian gần đây. Dù vậy giá dầu thô vẫn có thể tăng lại khi **(1)** OPEC có thể sẽ kéo dài chính sách cắt giảm sản lượng và **(2)** Biến số rủi ro địa chính trị vẫn khó lường.
- Ngoài ra, giá điện bán lẻ có thể tiếp tục tăng khi EVN vẫn chưa giải quyết xong các vấn đề tài chính, chúng tôi cho rằng sẽ **có hai lần tăng giá điện bán lẻ** trong năm nay.
- Bình quân 4 tháng đầu năm 2024, CPI tăng 3,93% YoY, **vẫn nằm trong tầm kiểm soát** của chính phủ là dưới 4,5% bình quân cả năm. Tuy nhiên các biến số rủi ro còn hiện hữu khẳng định sẽ cần phải thận trọng hơn trong thời gian tới.

- **Tỷ giá duy trì đà tăng mạnh, đạt 25.330 VND/USD (+2.2% MoM, +4.1% YTD)**, gây áp lực từ thời điểm chênh lệch lãi suất giữa 2 nền kinh tế nới rộng. Dù vậy khả năng điều tiết áp lực của nền kinh tế Việt Nam vẫn tương đối khả quan.
- Điểm sáng là nguồn cung tiền Dollar trong nước duy trì mức an toàn dựa trên **(1)** kim ngạch xuất nhập khẩu 4 tháng đầu năm xuất siêu 8,4 tỷ USD, **(2)** tổng vốn FDI đạt 9,27 tỷ USD, +4.5% YoY, **(3)** dự trữ ngoại hối đạt 100 tỷ USD. Song, **khả năng điều tiết dựa trên dự trữ ngoại hối là thấp** khi mà nhu cầu nhập khẩu đang ở mức cao.
- So sánh với các đồng tiền khác trên thế giới, Việt Nam đồng có độ trượt giá vừa phải. Tuy nhiên, diễn biến USD/VND hiện tại đã vi phạm mức trần tỷ giá của NHNN cho phép, kéo theo các hành động chính sách dần can thiệp. **Chúng tôi cho rằng áp lực tỷ giá hối đoái dự kiến sẽ tiếp tục duy trì khi FED chưa rõ về lộ trình cắt giảm lãi suất.**

**Biểu đồ 11: Tỷ giá USD/VND liên tục tăng kể từ giữa năm ngoái**



**Biểu đồ 12: Độ trượt giá của VND là tương đối vừa phải**

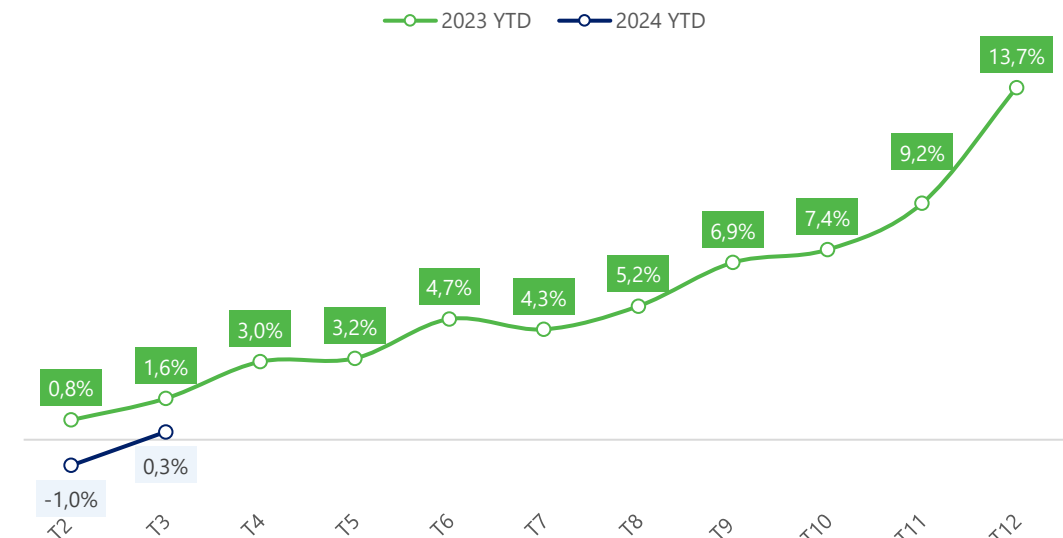


- Trong tháng 4, **lãi suất huy động cũng như lãi suất tiền gửi tăng nhẹ (lên mức 4,48%) so với tháng 3**. Sau một số hành động can thiệp lãi suất tại thị trường 2, nền lãi suất huy động đã tăng dần nhưng không đáng kể và chỉ xuất hiện tại một số NHTM riêng lẻ thiếu hụt thanh khoản ngắn hạn. Dù vậy, **mức nền lãi suất tiền gửi dưới 5% vẫn là mức lãi suất thấp** trong 2 thập kỷ qua; dẫn đến kênh tiền gửi đã mất dần sức hút.
- Tăng trưởng tín dụng 3T đầu năm vẫn ở mức thấp**. Phó thống đốc NHNN cho biết tăng trưởng tín dụng đã có bước “nhảy vọt” vào thời điểm đầu tháng 4; nhưng đây vẫn là mức tăng trưởng thấp, chịu tác động bởi **(1)** nhu cầu phần nào được đáp ứng khi tín dụng đẩy ra mạnh vào cuối năm 2023, **(2)** số doanh nghiệp tạm ngừng và dừng hoạt động gia tăng.
- Chúng tôi cho rằng triển vọng nhu cầu tín dụng **vẫn tương đối kém khả quan** dù NHNN đã đưa mặt bằng lãi suất về mức thấp để ưu tiên tăng trưởng

**Biểu đồ 13: Lãi suất tiền gửi một số ngân hàng thương mại**

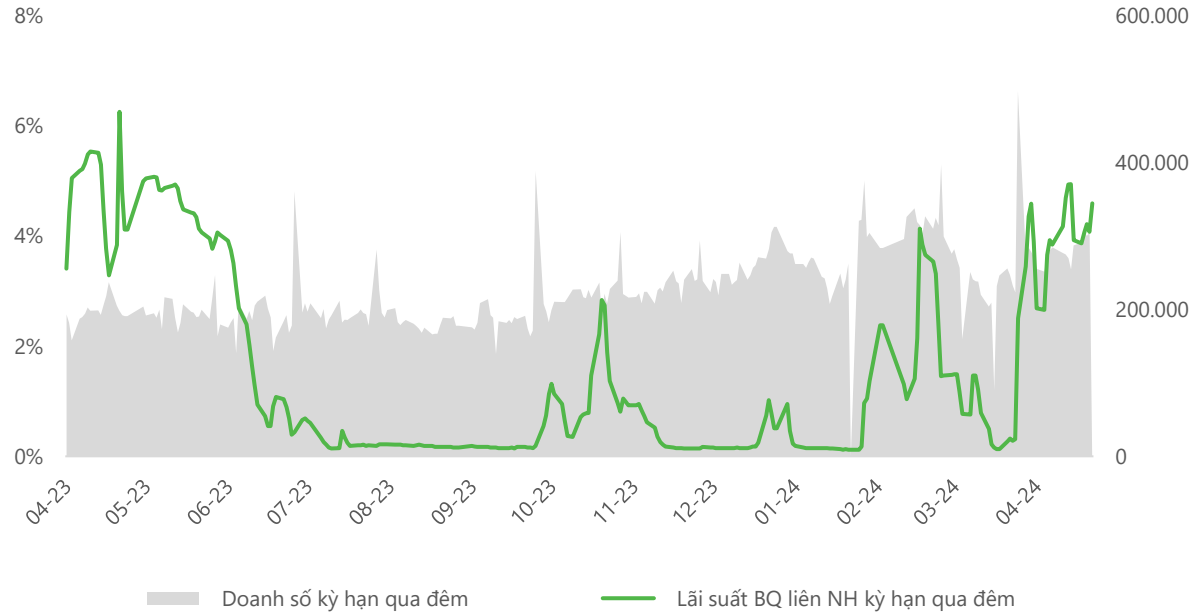
Ngân hàng	01/24	02/24	03/24	04/24
Vietcombank	4,7%	4,7%	4,6%	4,6%
Techcombank	4,6%	4,4%	4,4%	4,3%
MBBank	4,8%	4,6%	4,5%	4,5%
BIDV	4,8%	4,8%	4,7%	4,7%
VPBank	5,0%	4,5%	4,4%	4,7%
TPBank	4,8%	4,8%	4,7%	4,9%
ACB	4,6%	4,6%	4,3%	4,3%
Sacombank	4,8%	4,8%	4,5%	4,5%
VIB	4,6%	4,5%	4,5%	4,5%
<b>Trung bình</b>	<b>4,71%</b>	<b>4,52%</b>	<b>4,42%</b>	<b>4,48%</b>

**Biểu đồ 14: Tốc độ tăng trưởng tín dụng vẫn còn chậm** | Đơn vị: %, tỷ VNĐ

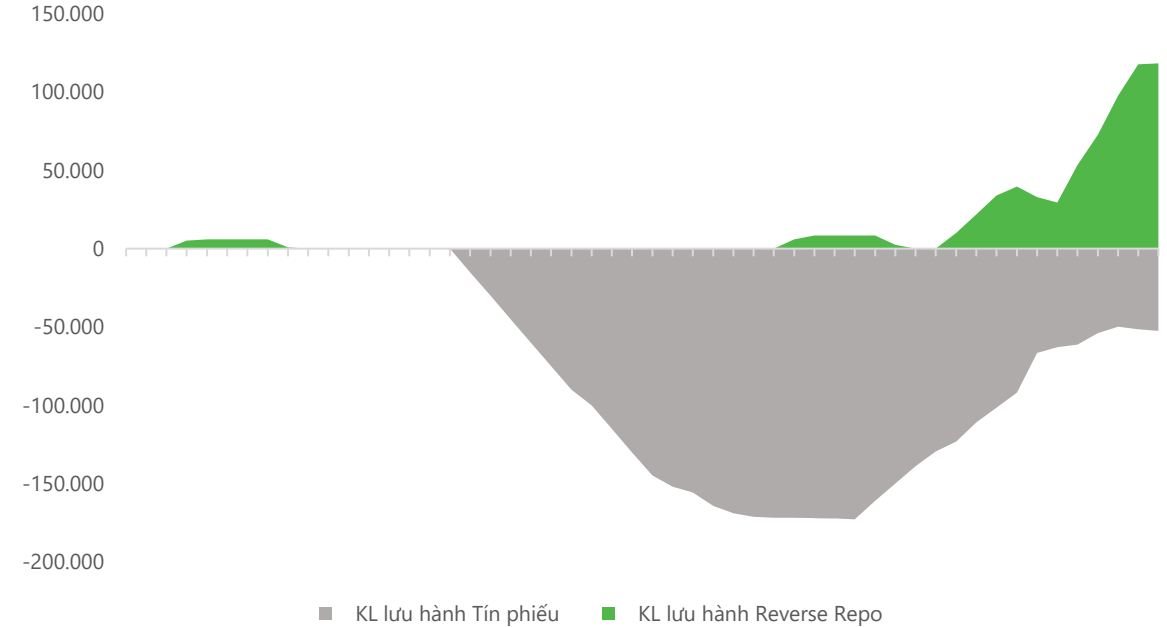




**Biểu đồ 15: Nền lãi suất liên ngân hàng ở mức cao xuyên suốt giai đoạn tháng 4 | Đơn vị: %, tỷ VNĐ**



**Biểu đồ 16: NHNN duy trì bán tín phiếu ra thị trường với, đảm bảo hệ thống trong tình trạng thắt chặt | Đơn vị: Tỷ VNĐ**

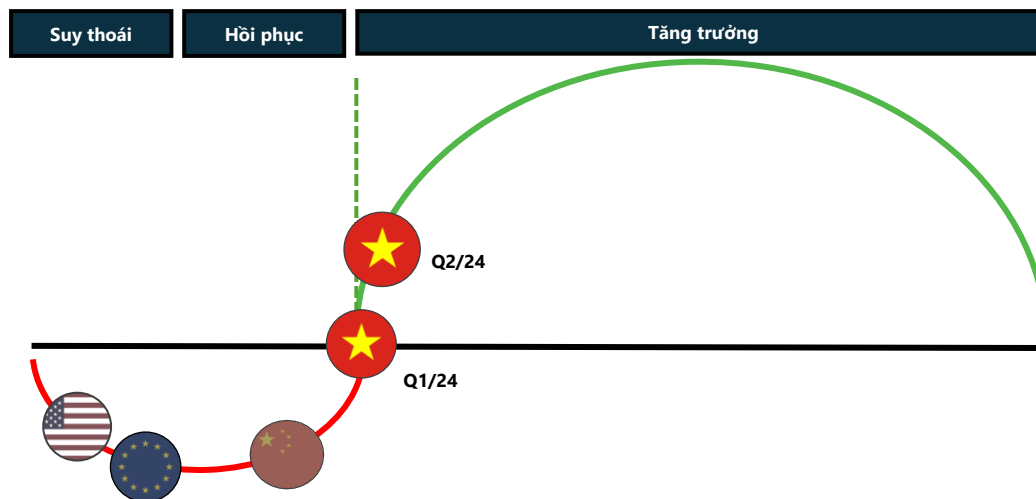


- Hoạt động trên thị trường mở diễn ra sôi động với nỗ lực can thiệp từ phía NHNN sau diễn biến tỷ giá trượt mạnh và lạm phát khó lường.
- Trên thị trường mở, khối lượng Reverse Repo đã tăng vọt với tổng quy mô 118.363 tỷ, cập nhật tại ngày 02/05. Đồng thời, NHNN duy trì việc bán tín phiếu ra thị trường với lãi suất trúng thầu ~3,75%/năm; đảm bảo thanh khoản hệ thống trong tình trạng thắt chặt. Nổi bật, **NHNN đã nâng lãi suất thị trường mở (OMO)** từ 4% lên 4,25% kể từ ngày 23/04.
- DSC cho rằng dưới tác động NHNN hút ròng tiền cùng với thời điểm tín dụng dần phục hồi sẽ giúp **lãi suất thị trường 2 duy trì ở mức cao**. Đồng thời việc **nâng lãi suất thị trường mở cũng là bước đi hợp lý** từ NHNN để hạn chế tác động tỷ giá và lạm phát.



Chỉ tiêu kinh tế	So với kỳ trước	So với cùng kỳ	Nhận định	
Tăng trưởng	Bán lẻ tiêu dùng	2,00%	2,20%	Trung lập
	Sản xuất công nghiệp	0,80%	6,30%	Tích cực
	Đầu tư công	16,04%	5,90%	Tích cực
	FDI thực hiện	-9,84%	7,40%	Tích cực
	Nhập khẩu	-2,64%	19,90%	Trung lập
	Xuất khẩu	-8,08%	10,60%	
Lạm phát	CPI	0,07%	4,40%	Trung lập
Tỷ giá	Tỷ giá	2,20%	4,10%	Tiêu cực
Huy động & Tín dụng	Tăng trưởng tín dụng	0,30%		Tiêu cực

Biểu đồ 17: Dự báo chu kỳ kinh tế Việt Nam năm 2024



Số liệu tháng 4 cho thấy tình hình kinh tế - xã hội Việt Nam vẫn **đang trong pha đầu của giai đoạn phục hồi – tăng trưởng** khi một số khía cạnh vẫn khả quan như dòng vốn FDI, đầu tư công hay sản xuất tiếp tục tích cực. Tuy nhiên, vẫn còn một số hạn chế như vấn đề tỷ giá và lạm phát đang dần quay trở lại, trong khi mức tăng trưởng tín dụng vẫn kém khả quan.

Chúng tôi cho rằng để ổn định biến số lạm phát và tỷ giá, **việc nâng lãi suất điều hành mạnh tay hơn sẽ là điều cần thiết**, phối hợp với việc duy trì bán ngoại tệ.

**DSC duy trì triển vọng tích cực đối với tình hình vĩ mô Việt Nam**, dù những rào cản mới xuất hiện có thể gây áp lực lên chính sách nới lỏng sớm của nước ta trong ngắn hạn.



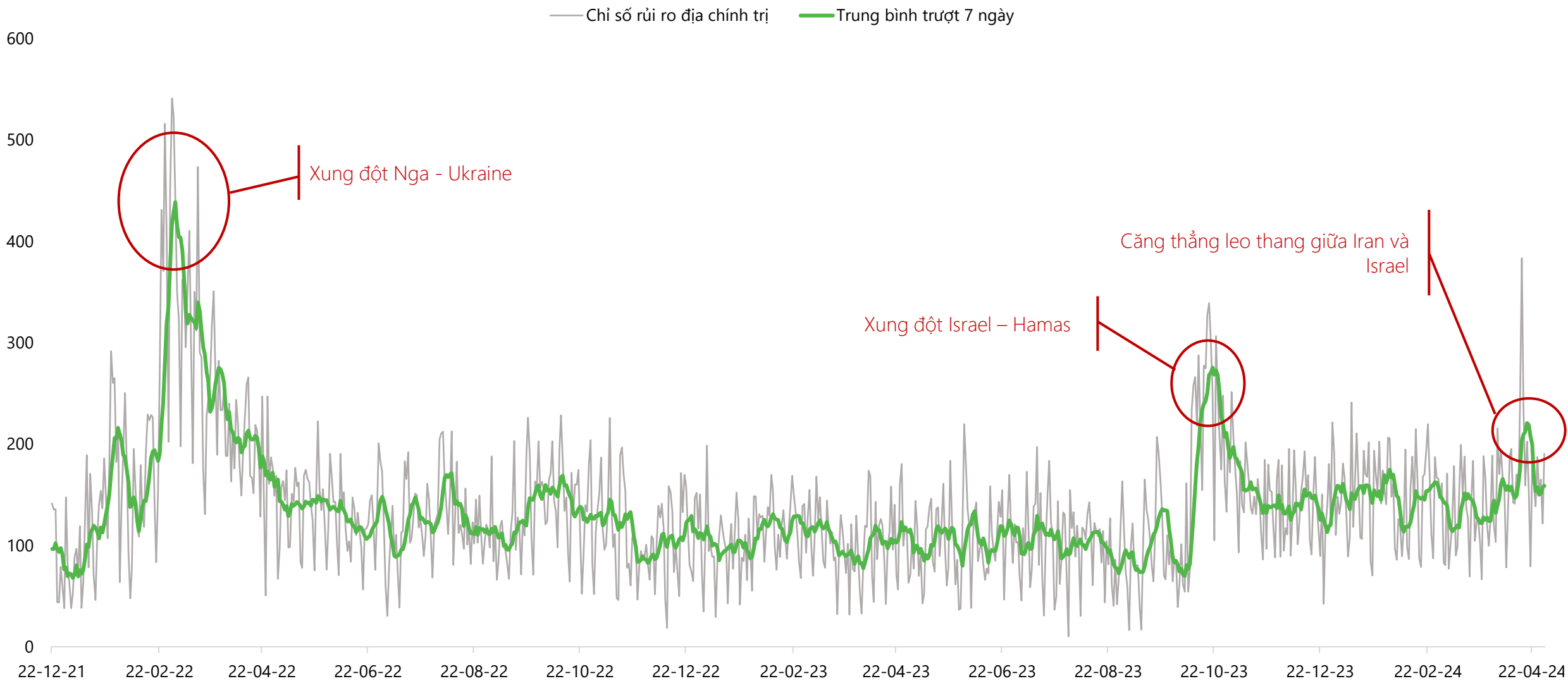
03

PHỤ LỤC





Phụ lục 1: Chỉ số đo lường rủi ro địa chính trị đã lên mức cao mới sau phát động xung đột tại Trung Đông



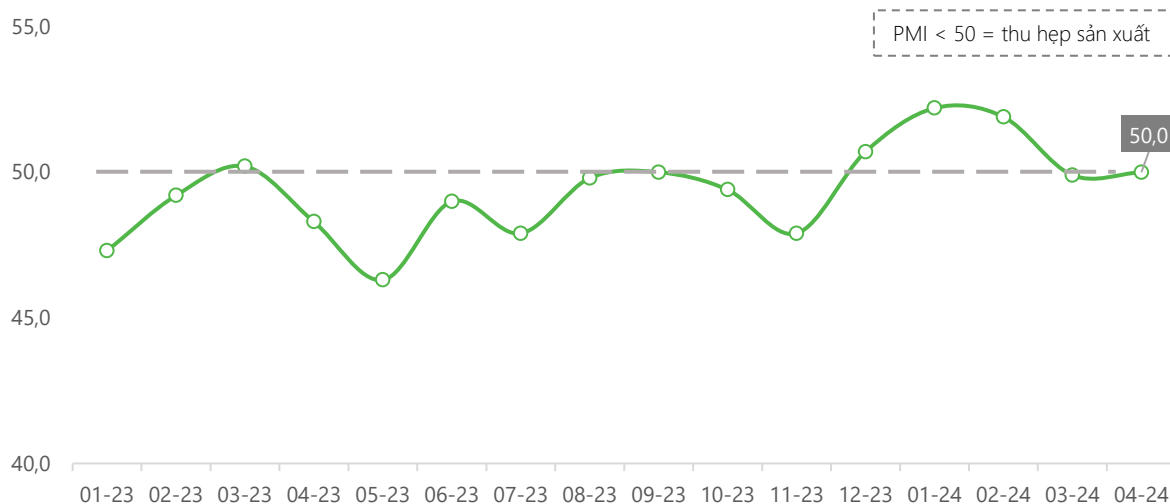
**Phụ lục 2: Lần cắt giảm lãi suất đầu tiên của FED dự kiến rơi vào tháng 9 thay vì tháng 6 như đa số kỳ vọng trước đây**

NGÀY HỢP	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525	525-550
6/12/2024			0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	8,9%	91,1%
7/31/2024	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	2,0%	27,6%	70,4%
9/18/2024	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	1,0%	14,8%	49,0%	35,2%
11/7/2024	0,0%	0,0%	0,0%	0,3%	5,6%	26,3%	44,4%	23,4%
12/18/2024	0,0%	0,0%	0,2%	3,4%	17,7%	36,9%	32,1%	9,7%
1/29/2025	0,0%	0,1%	1,5%	9,1%	25,4%	35,0%	23,1%	5,8%
3/19/2025	0,0%	0,8%	5,6%	17,8%	30,5%	28,6%	13,8%	2,7%
4/30/2025	0,4%	2,7%	10,4%	22,8%	29,8%	22,8%	9,5%	1,6%

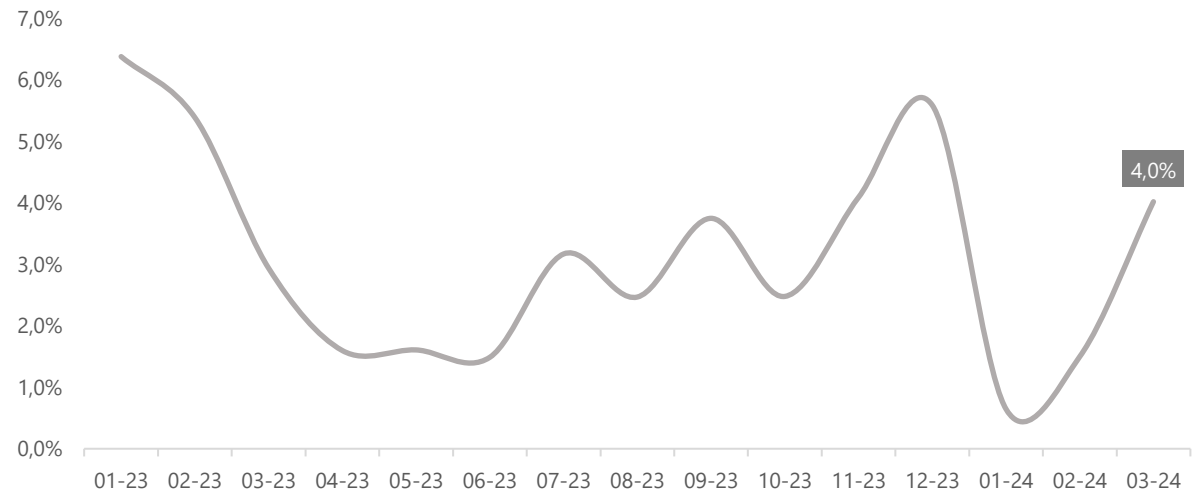
**Phụ lục 3: Lộ trình cắt giảm chậm lại của FED sẽ gây sức ép với những nền kinh tế có ý định cắt giảm lãi suất sớm**

Quốc gia	CPI (YoY)	CPI so với kỳ trước	Lãi suất điều hành	Điều hành chính sách kỳ gần nhất	Điều hành chính sách dự báo (kỳ họp T6)
Hoa Kỳ	3.5%	Tăng	5.38%	Giữ nguyên	Giữ nguyên
Canada	2.9%	Tăng	5%	Giữ nguyên	Giảm
Châu Âu	2.4%	Giữ nguyên	4.50%	Giữ nguyên	Giảm
Anh Quốc	3.2%	Giảm	5.25%	Giữ nguyên	Giảm
Thụy Sĩ	1.4%	Tăng	1.50%	Giảm	Giữ nguyên
Nhật Bản	2.7%	Giảm	0.10%	Tăng	Giữ nguyên
Hàn Quốc	2.9%	Giảm	3.50%	Giữ nguyên	Giữ nguyên
Trung Quốc	0.1%	Giảm	3.45%	Giữ nguyên	Giữ nguyên

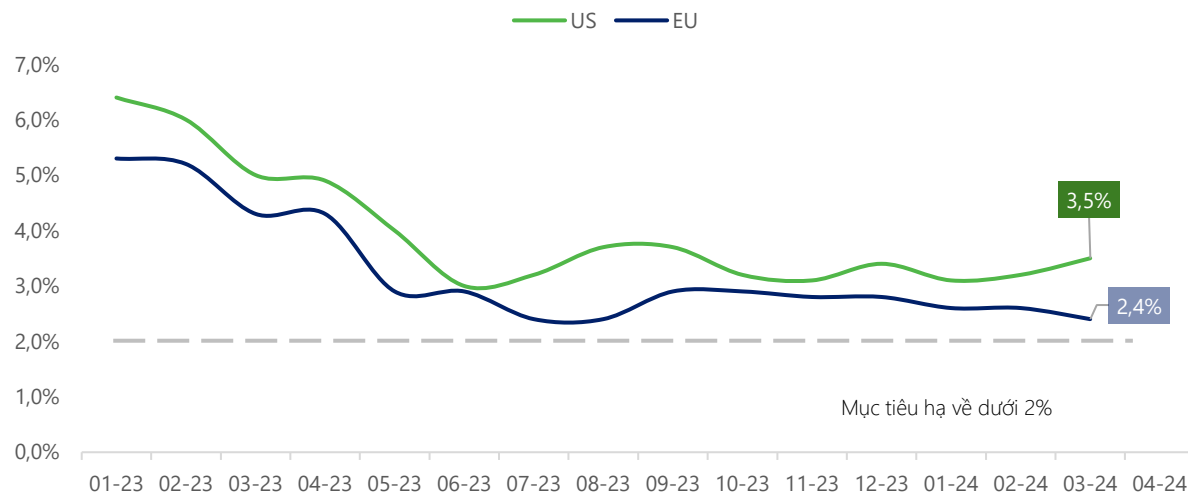
**Phụ lục 4: Hoạt động sản xuất tại Mỹ tiếp tục xu hướng mở rộng**



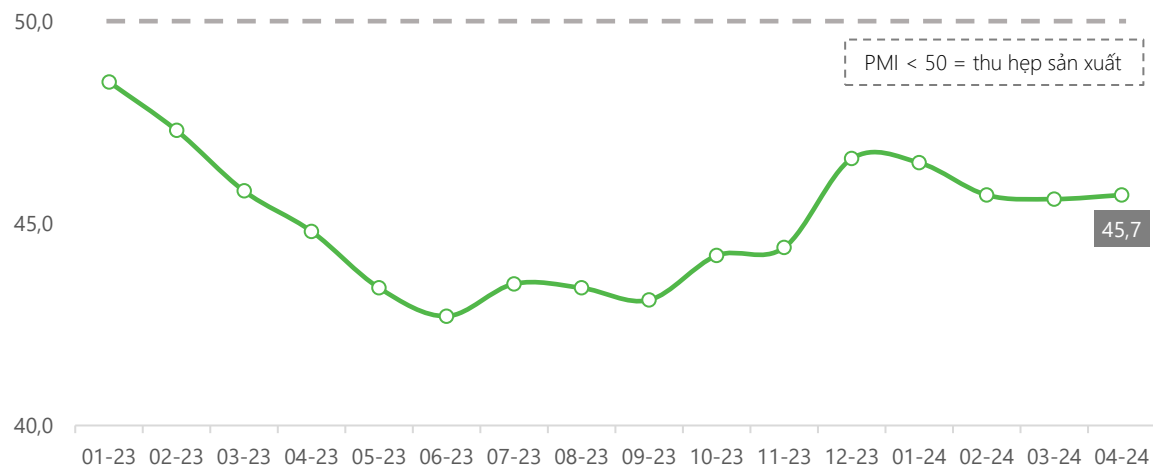
**Phụ lục 5: Tăng trưởng doanh số bán lẻ tại Mỹ vẫn khỏe mạnh (YoY) | Đơn vị: %**



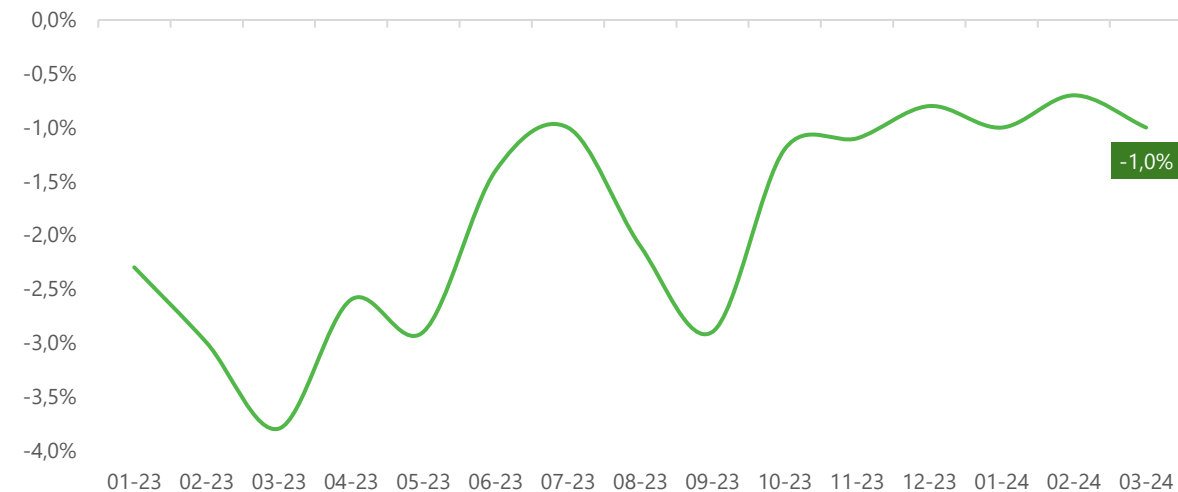
**Phụ lục 6: Châu Âu đã dần kiềm chế được lạm phát** | Đơn vị: %



**Phụ lục 7: Hoạt động sản xuất tại khu vực châu Âu tiếp tục thu hẹp**

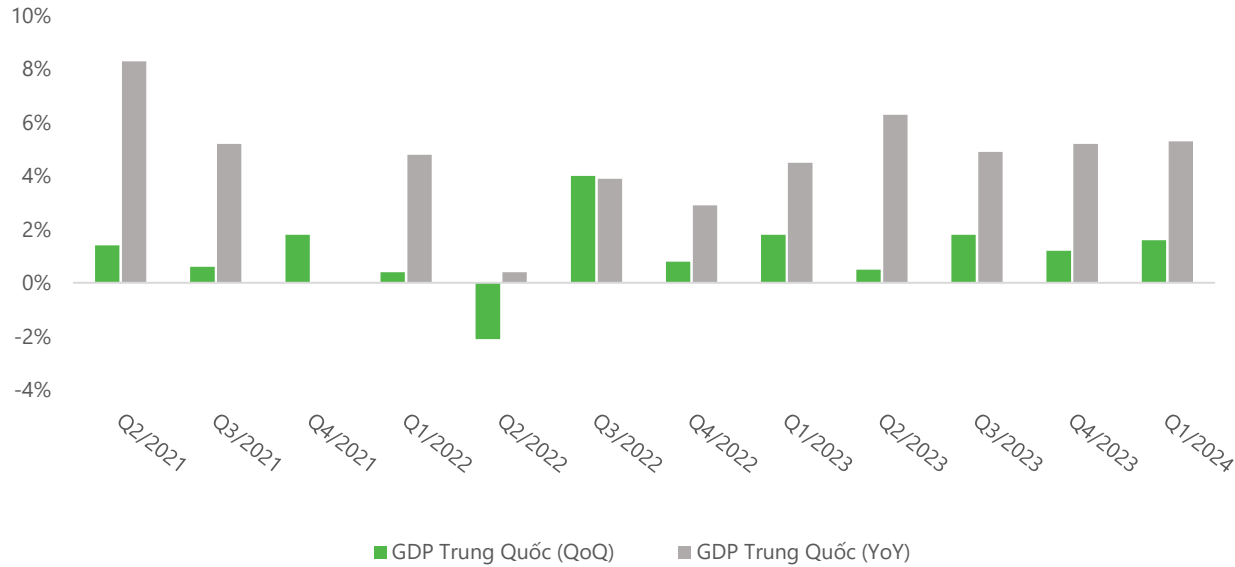


**Phụ lục 8: Đối lập với Mỹ, doanh số bán lẻ tại châu Âu tiếp tục tăng trưởng âm (YoY)** | Đơn vị: %

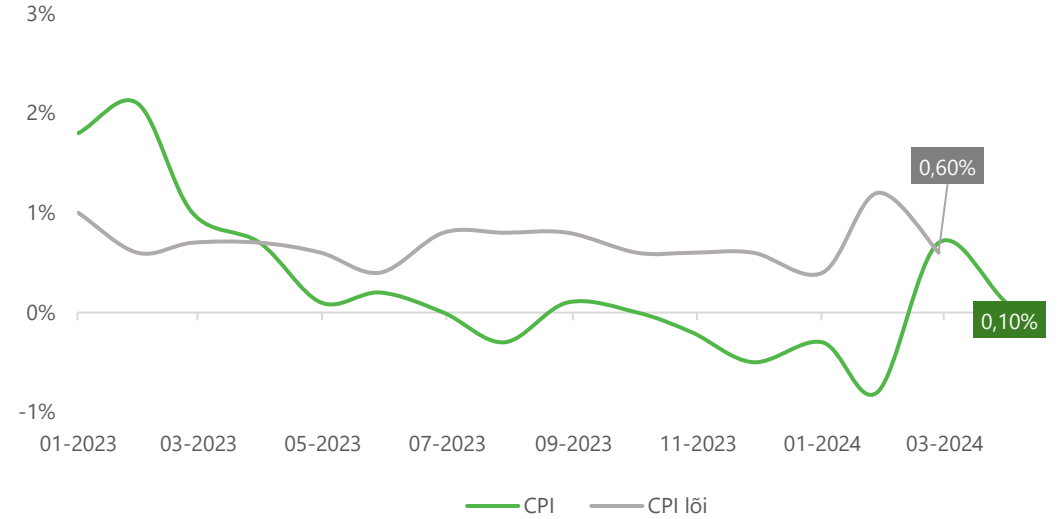




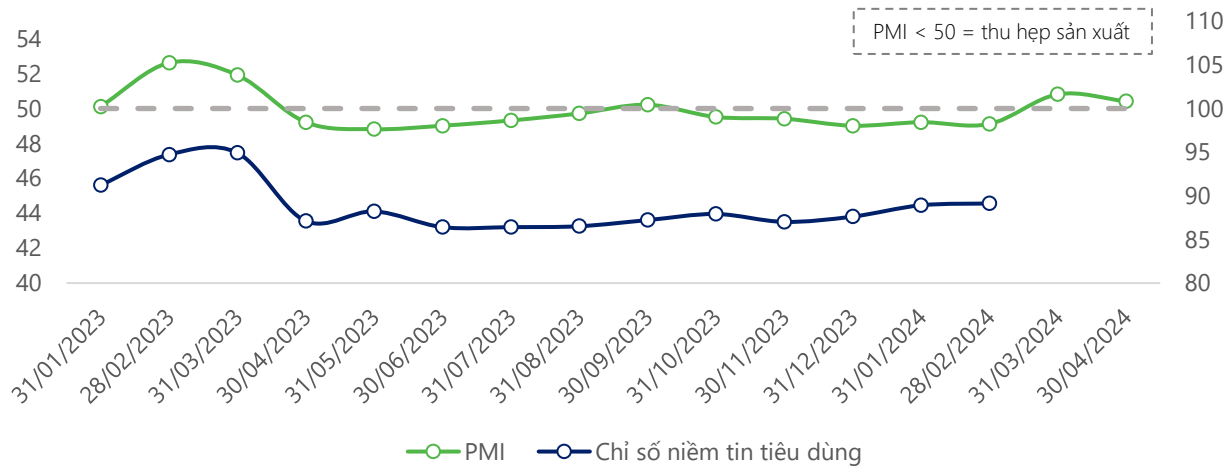
**Phụ lục 9: GDP Trung Quốc diễn biến tích cực** | Đơn vị: %



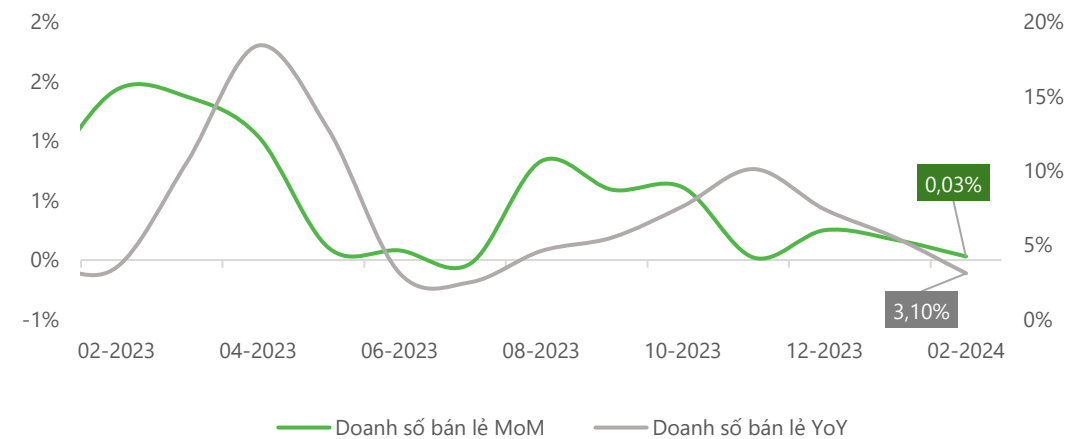
**Phụ lục 10: CPI tăng nhẹ trở lại sau giai đoạn giảm phát** | Đơn vị: %



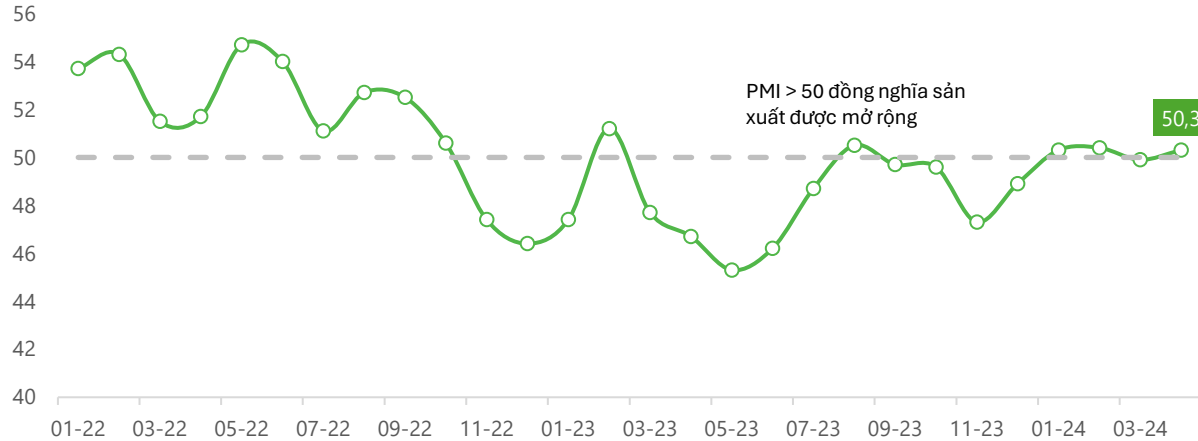
**Phụ lục 11: PMI sản xuất tại Trung Quốc có dấu hiệu phục hồi nhưng tiêu dùng nội địa vẫn yếu**



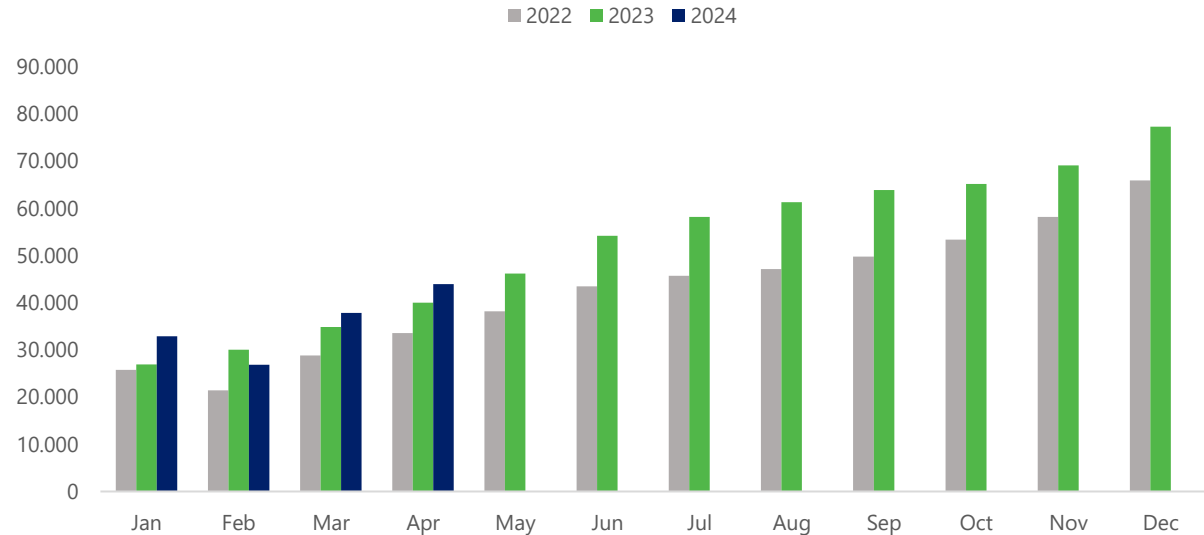
**Phụ lục 12: Doanh số bán lẻ tiếp tục xu hướng giảm tốc** | Đơn vị: %



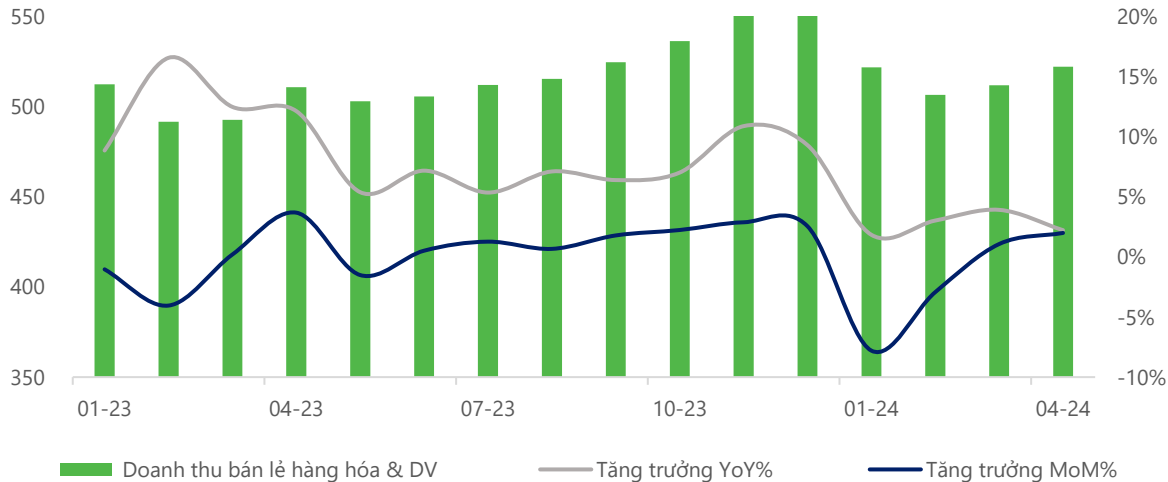
**Phụ lục 13: Chỉ số PMI Việt Nam đạt mốc 50.3 trong tháng 4, tiếp tục mở rộng nhờ tăng lượng đơn đặt hàng mới | Đơn vị: %**



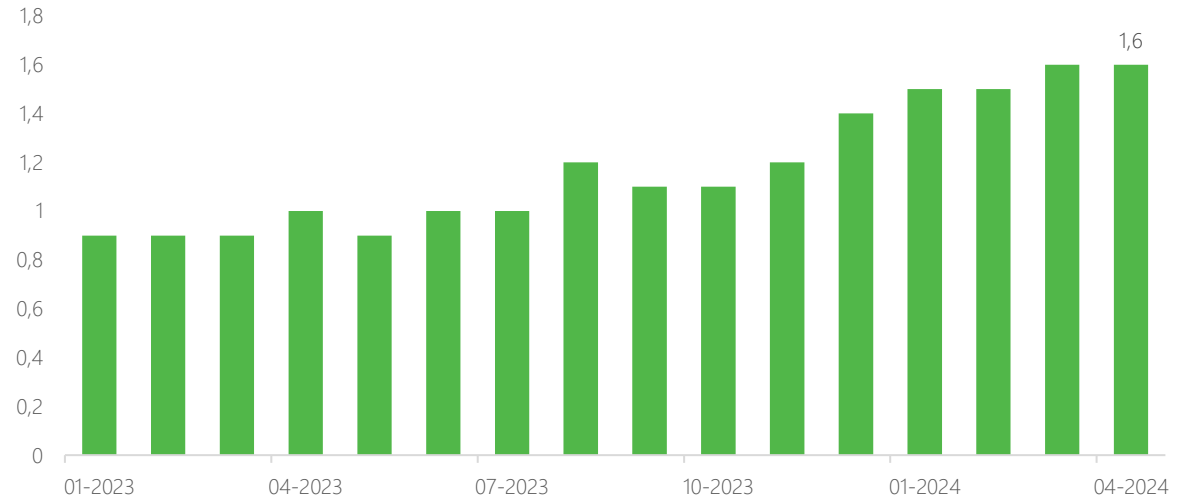
**Phụ lục 14: Đầu tư công tiếp tục giữ đà tích cực | Đơn vị: Tỷ VND**



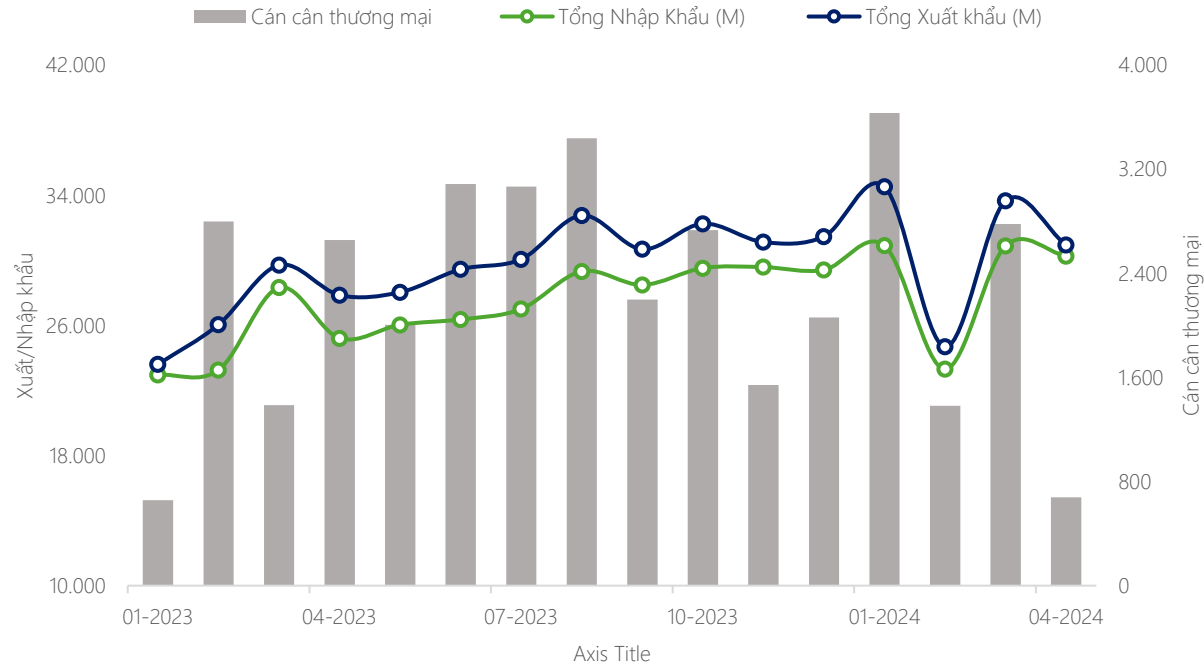
**Phụ lục 15: Doanh thu bán lẻ & dịch vụ đang phục hồi dù tốc độ còn chậm | Đơn vị: Nghìn tỷ VNĐ, %**



**Phụ lục 16: Số lượng khách du lịch quốc tế đến Việt Nam gia tăng | Đơn vị: Triệu lượt khách**



Phụ lục 17: Xuất khẩu có dấu hiệu chậm lại rõ rệt trong tháng 4 | Đơn vị: Triệu USD



- **Thặng dư thương mại trong tháng 4 vừa qua chỉ ở mức 680 triệu USD, giảm mạnh so với tháng trước và cùng kỳ năm ngoái.**
- Thặng dư thương mại kém sẽ phần nào ảnh hưởng tới nguồn cung ngoại hối, một trong những công cụ của NHNN để bình ổn tỷ giá. Mặc dù vậy, kim ngạch xuất nhập khẩu lũy kế 4 tháng đầu năm 2024 vẫn ở mức tích cực, tăng 15% so với cùng kỳ năm 2023.
- **DSC kỳ vọng kim ngạch xuất nhập khẩu sẽ giữ được đà phục hồi** nhờ vào **(1)** nhu cầu tiêu dùng từ thị trường Trung Quốc bắt đầu có sự phục hồi sau khi tạo đáy vào Q2/2023, **(2)** quan hệ chiến lược quốc tế mở rộng, đặc biệt là Mỹ công nhận Việt Nam là nền kinh tế thị trường sẽ giúp giảm thuế chống bán phá giá ở nhiều mặt hàng và **(3)** tiếp tục hưởng lợi từ các hiệp định FTA đã ký.



### Xác nhận của chuyên viên phân tích

Chúng tôi xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

### Báo cáo miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước lượng 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 Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán DSC và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt. Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.

---

#### Liên hệ - Trung tâm phân tích DSC

**Trương Thái Đạt,**  
GD. Trung tâm Phân tích  
dat.tt@dsc.com.vn

**Tiền Quốc Việt,**  
Trưởng phòng Phân tích  
viet.tq@dsc.com.vn


**Phan Duy Thành**  
Chuyên viên phân tích  
thanh.pd@dsc.com.vn

**Lê Công Nguyên**  
Chuyên viên phân tích  
nguyen.lc@dsc.com.vn

**Nguyễn Quốc Văn**  
Chuyên viên phân tích  
van.nq@dsc.com.vn

#### Hội sở chính

 **Tầng 2, Thành Công Building, 80 Dịch Vọng Hậu, Cầu Giấy, HN**

 (024) 3880 3456

 info@dsc.com.vn