



## Cập nhật Vĩ mô Việt Nam tháng 01/2026

### *Tổng hợp thông tin chính:*

- Kinh tế Việt Nam có một số thông tin tích cực, đặc biệt là lĩnh vực sản xuất công nghiệp, du lịch.
- Mặc dù vậy, cũng có một số dấu hiệu rủi ro từ dòng vốn FDI, khả năng tăng lạm phát cũng như cơ cấu khách du lịch giảm tại nhóm khách hàng trọng tâm.
- Thị trường tăng trưởng trong tháng 1, mặc dù vậy, ngắn hạn có nhiều yếu tố đang kìm chế đà tăng. Thị trường chứng khoán Việt Nam đang đứng trước giai đoạn cửa ngõ quan trọng. Trong thời điểm hiện tại, đà tăng của thị trường sẽ bị hạn chế do áp lực dòng vốn ngoại chốt lãi, cũng như các nhà đầu tư trong nước bị hạn chế bởi nền lãi suất cao. Ở chiều ngược lại, sau khi việc nâng hạng hoàn thành và các nhà đầu tư mới đã hoàn thành xong quá trình đánh giá, phân tích, lên kế hoạch giải ngân cũng như điều tiết thanh khoản thị trường của NHNN hoàn thành, chắc chắn sẽ lại có những đợt tăng giá mạnh mẽ cho thị trường chứng khoán Việt Nam với tư cách là một thành viên mới của các nền kinh tế mới nổi theo xếp hạng của FTSE.



## CHI TIẾT BÁO CÁO

**Sản lượng công nghiệp** tháng 1 năm 2026 tăng trưởng mạnh 21.5% so với cùng kỳ 2025. Mặc dù đây là một tín hiệu tích cực của nền kinh tế, cần phải thận trọng với số liệu này do tác động của nghỉ Tết âm lịch năm 2025 rơi vào cuối tháng 1 đầu tháng 2, làm gián đoạn hoạt động sản xuất vào cuối tháng 1 năm ngoái. Trong khi đó, tết Âm lịch 2026 lại rơi vào giữa tháng 2, do đó hoạt động sản xuất trong tháng đầu năm còn khá nhộn nhịp nhưng chắc chắn sẽ suy giảm vào tháng tiếp theo.

So với cùng kỳ năm trước, lĩnh vực tăng trưởng ấn tượng nhất vẫn là Công nghiệp chế biến chế tạo với mức tăng 23.6%, cao hơn mức tăng trưởng trung bình 21.5%. Trong khi đó lĩnh vực tăng trưởng chậm nhất là Khai khoáng với tốc độ tăng 10.3% trong tháng 1. Sản xuất và phân phối điện đạt mức tăng trung bình 14.1% trong tháng, theo sau là Cung cấp nước và xử lý rác thải tăng 13.6%. Có thể nói hiện tại vai trò của Chế biến chế tạo trong sản xuất công nghiệp là rất lớn, ước tính có thể chiếm khoảng trên 90% trọng số trong chỉ số sản xuất công nghiệp. Trong khi đó Sản xuất điện chiếm khoảng 5%, Khai khoáng khoảng 4% và phần còn lại là Cung cấp nước và xử lý rác thải.

Xét trong lĩnh vực Công nghiệp chế biến chế tạo, một số ngành nghề có tăng trưởng cao bao gồm Sản xuất xe có động cơ tăng 36.6%), Sản xuất kim loại (35.4%), Sản xuất hóa chất và sản phẩm hóa chất (35.2%) và Sản xuất giấy và sản phẩm từ giấy (31.9%). Sản xuất đồ uống cũng tăng trưởng tích cực (26.1%) và Sản xuất sản phẩm thuốc lá (25.6%) có mức tăng trên trung bình. Với việc các doanh nghiệp trong nước đang hết sức chủ động tiến vào lĩnh vực sản xuất ô tô, đi đầu là Vinfast và theo sau là Thaco, việc sản xuất công nghiệp có mức tăng ấn tượng là điều có thể dự đoán.

Mặc dù vậy, Sản xuất sản phẩm điện tử, máy vi tính và quang học có mức tăng khiêm tốn 20.9% trong khi đây là lĩnh vực quan trọng của các FDI Hàn Quốc như Samsung, LG có thể là một dấu hiệu cần theo dõi.

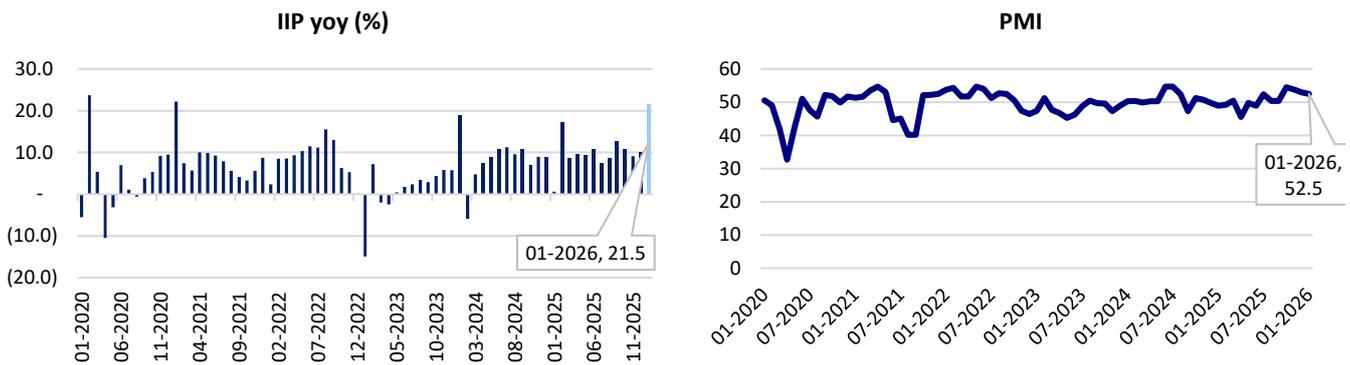
Đối với ngành Khai hoáng, Khai thác than cứng và than non tăng trưởng 10.9%, đạt tốc độ cao nhất trong tháng 1. Theo sau là Khai thác dầu thô và khí đốt tự nhiên (6.2%) và Khai thác quặng kim loại (6.0%).

Lĩnh vực Sản xuất và phân phối điện tăng trưởng không quá mạnh mẽ so với tốc độ chung cả ngành, cũng là một dấu hiệu cần quan tâm. Những năm trước, Việt Nam đã từng gặp vấn đề về cung cấp điện khi hệ thống phát điện gặp khó khăn do vấn đề mạng lưới cũng như thiếu hụt dự án lớn trong những năm gần đây. Mặc dù đang hết sức tích cực đàm phán để phát triển điện nguyên tử, nhiều khả năng nguồn điện than vẫn sẽ là nguồn cung lớn nhất trong những năm tới, và điện nguyên tử chỉ bổ sung nguồn cung vào cuối thập kỷ này.

Chỉ số PMI trong tháng vẫn ghi nhận mức tăng tích cực, đạt 52.5 điểm. Con số này cho thấy các doanh nghiệp vẫn đang hết sức tích cực về triển vọng đơn hàng và sản xuất của Việt Nam trong ngắn hạn. Đánh giá về điều này, S&P Global là đơn vị cung cấp chỉ số PMI cho biết sản lượng, số đơn đặt hàng mới và việc làm tại Việt Nam đều đang tăng nhanh, trong đó số lượng việc làm mới đạt mức cao nhất trong 19 tháng qua, cho thấy các doanh nghiệp đang mạnh tay tuyển dụng trở lại sau giai đoạn thận trọng về triển vọng do các biến động quốc tế.

Ở chiều ngược lại, chỉ số PMI ghi nhận tháng giảm thứ 3 liên tục từ đầu Q4/2025. Điều này cho thấy áp lực chung đang dần gia tăng với chuỗi cung ứng quốc tế nói chung, và hoạt động sản xuất tại Việt Nam nói riêng. Năm 2026 đánh dấu nhiều sự kiện quan trọng, trong đó bao gồm hoạt động bầu cử giữa nhiệm kỳ của nước Mỹ, cũng như công bố kế hoạch phát triển 5 năm của Trung Quốc. Những sự kiện này có tiềm năng tạo ra những thay đổi căn bản cho hoạt động kinh tế toàn cầu trong thời gian tới.

Ngoài ra cũng có có quan ngại từ phía các nhà sản xuất cho biết giá cả nguyên vật liệu đầu vào đang tăng. Nếu các biến động quốc tế cũng củng cố, lạm phát sẽ trở lại thành gánh nặng cho các doanh nghiệp sản xuất Việt Nam trong thời gian tới.



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

**Tổng doanh số bán lẻ** trong tháng 1 đạt mức tăng trưởng 9.3%, giảm nhẹ so với mức 9.8% của tháng trước đó. Như vậy, tổng mức bán lẻ hàng hóa dịch vụ trong tháng 1 ghi nhận 632.4 nghìn tỷ đồng, có dấu hiệu chậm lại trong tháng vừa qua. Nếu loại trừ yếu tố về giá, doanh số bán lẻ hàng hóa dịch vụ tăng 6.3%, thấp hơn so với cùng kỳ là 6.5%.

Tỷ trọng bán lẻ hàng hóa tăng nhẹ so với tháng trước đó, đạt 77.1% tổng mức bán lẻ so với mức 75.5% của tháng 12/2025. Lĩnh vực này ghi nhận mức tăng trưởng 9.3%, tương đương với tăng trưởng chung của toàn bộ ngành bán lẻ trong tháng.

Dịch vụ lưu trú và ăn uống có dấu hiệu chậm lại rõ rệt, khi chỉ tăng 9.4% trong tháng, so với mức tăng trưởng 2 con số thường đạt được vào các tháng trước đây. Du lịch lữ hành cũng chỉ tăng 14%, thấp hơn mức tăng 18% tháng trước đó. Nhìn chung lĩnh vực bán lẻ đang có một số dấu hiệu tăng trưởng chậm hơn, nhiều khả năng ảnh hưởng từ chi tiêu cá nhân do tác động tiêu cực của lãi suất tăng mạnh và thanh khoản thị trường tài chính không còn dồi dào trong thời gian qua.

Số lượng khách du lịch đến Việt Nam trong tháng 1 tăng 12.3% so với cùng kỳ 2025. Như vậy tốc độ tăng trưởng khách du lịch đã liên tục giảm từ mức gần 50% vào đầu năm 2025 xuống khoảng 20% vào cuối năm. Phần lớn khách du lịch (73.5%) vẫn đến từ Châu Á, theo sau là 17.3% khách đến từ Châu Âu.

Trong khu vực Châu Á, Trung Quốc và Hàn Quốc vẫn là 2 quốc gia đóng góp số lượng khách du lịch lớn nhất, lần lượt chiếm 18.7% và 20.0% tổng số khách du lịch. Theo sau đột ngột là Campuchia, đóng góp 9.1% khách du lịch đến Việt Nam có thể xuất phát từ những căng thẳng gần đây tại đất nước này. Đài Loan, Ấn Độ và Nhật Bản cũng lần lượt đóng góp 4.1%, 3.6% và 3.4% khách du lịch.

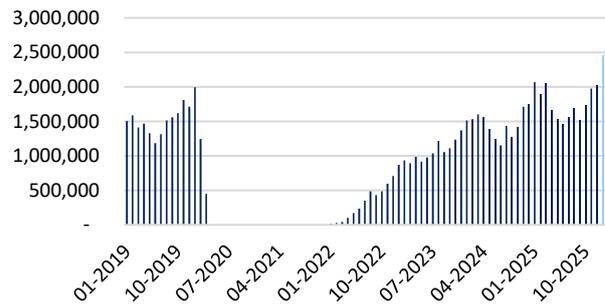
Trong tháng 1, khách du lịch Trung Quốc nhường vị trí số 1 đến thị trường Việt Nam cho phía Hàn Quốc, ghi nhận mức giảm 21.1% so với cùng kỳ 2025. Ngược lại, khách du lịch Hàn Quốc ghi nhận tăng trưởng 17.4%, trong khi đã giảm khoảng 8% trong cả năm 2025. Campuchia là quốc gia có mức tăng cao nhất, đạt 122.7%.

Tại khu vực Châu Âu, Nga vẫn là quốc gia có số khách du lịch đến Việt Nam cao nhất, chiếm gần 1/3 tổng khách đến từ Châu Âu. Đây cũng là quốc gia Châu Âu duy trì tốc độ tăng trưởng khách du lịch cao nhất, đạt 195% trong tháng 1.

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



Lượt khách du lịch nước ngoài



Nguồn: Tổng cục Thống kê, GTJA RS team

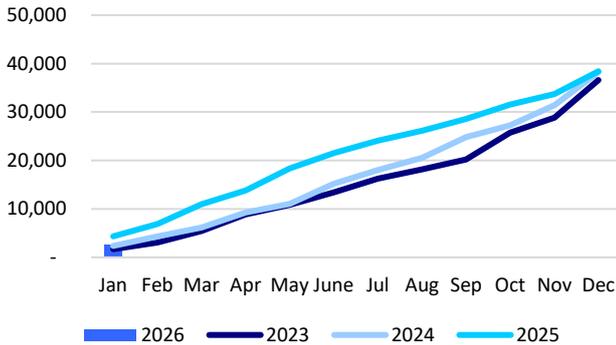
**Tổng vốn FDI đăng ký** trong tháng 1 ghi nhận ở mức 2.58 tỷ USD, giảm 40% so với cùng kỳ 2025. Mặc dù có sự sụt giảm, số liệu FDI đăng ký cần nhiều thời gian hơn để đưa ra đánh giá do hoạt động đăng ký vốn đầu tư có thể chịu nhiều tác động do lo ngại về kỳ nghỉ Tết Âm lịch. Trong khi sụt giảm 40%, phần lớn mức giảm đến từ vốn FDI đăng ký cho dự án hiện hữu (889 triệu USD so với 2,725 triệu USD cùng kỳ 2025), và FDI đăng ký mua cổ phần (203 triệu so với 323 triệu cùng kỳ).

Trong khi đó, FDI cho dự án mới ghi nhận 1,489 triệu USD, tăng so với mức 1,287 triệu USD ghi nhận trong tháng 1/2025. Trong khi đó, FDI dự án mới giảm khoảng 12.2% trong năm 2025. Như vậy số liệu FDI cam kết trong tháng 1/2026 cũng có những điểm tích cực so với cùng kỳ.

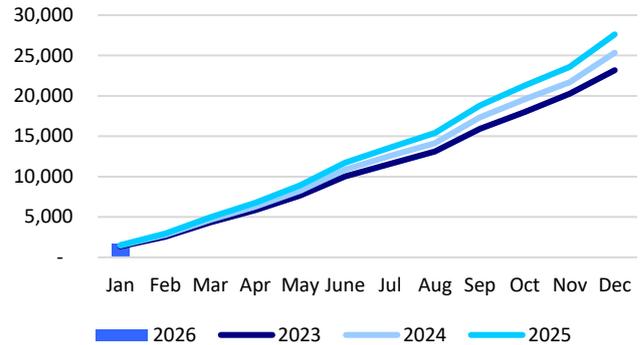
FDI giải ngân trong tháng đầu năm đạt 1,680 triệu USD, tăng 11.3% so với cùng kỳ 2025. Mức tăng này cao hơn hẳn mức tăng 7-8% phổ biến của 2024-2025, cũng là một điểm tích cực nữa của hoạt động thu hút và giải ngân vốn đầu tư FDI mặc dù còn quá sớm để khẳng định một xu hướng mới.



Lũy kế FDI đăng ký hàng năm (triệu USD)



Lũy kế FDI giải ngân hàng năm (triệu USD)

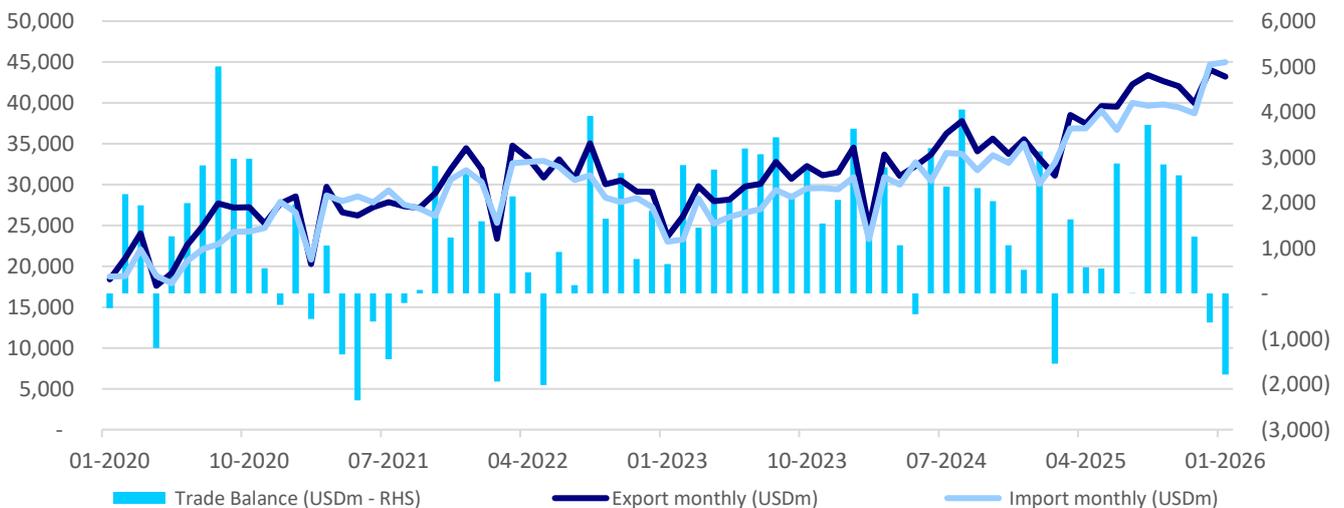


Nguồn: Bộ KHĐT, GTJA RS team

**Hoạt động xuất nhập khẩu** của Việt Nam cũng bị ảnh hưởng do thời điểm diễn ra Tết Nguyên đán, vì vậy số liệu xuất nhập khẩu biến động mạnh so với cùng kỳ 2025. Mặc dù vậy, căng thẳng thương mại toàn cầu đang hạ nhiệt gần đây, và nhiều quốc gia đang bỏ qua các bất đồng hướng tới mối quan hệ thương mại thân thiện hơn với Trung Quốc như Pháp, Canada, Đức.. cho thấy triển vọng thương mại có thể vẫn tiếp tục cải thiện trong năm 2026

Trong tháng 1, xuất khẩu của Việt Nam ghi nhận 43,190 triệu USD, tăng trưởng mạnh 30.1% so với cùng kỳ 2025. Trong khi đó, nhập khẩu cũng tăng mạnh ở mức 49.6% lên 44,974 triệu USD. Như vậy, Việt Nam ghi nhận nhập siêu 1,784 triệu USD trong tháng 1. So sánh với giai đoạn 2025, mức nhập siêu này là phổ thông khi Tết Nguyên đán 2025 rơi vào cuối tháng 1 đầu tháng 2 dẫn tới nhập siêu tháng 2 ghi nhận ở mức 1,550 triệu USD.

Mặc dù vậy, vẫn có quan ngại khi xuất siêu của Việt Nam đang giảm dần theo các năm (đạt 28 tỷ USD năm 2023, 24 tỷ năm 2024 và 20 tỷ năm 2025) trong khi quy mô xuất nhập khẩu tăng 37% trong 2 năm này. Điều này đặt ra câu hỏi phải chăng khu vực FDI vốn là nơi tạo ra khoảng 1.5-2 lần giá trị xuất siêu hàng năm của Việt Nam đang có sự giảm tốc hoặc điều hướng nào đó.



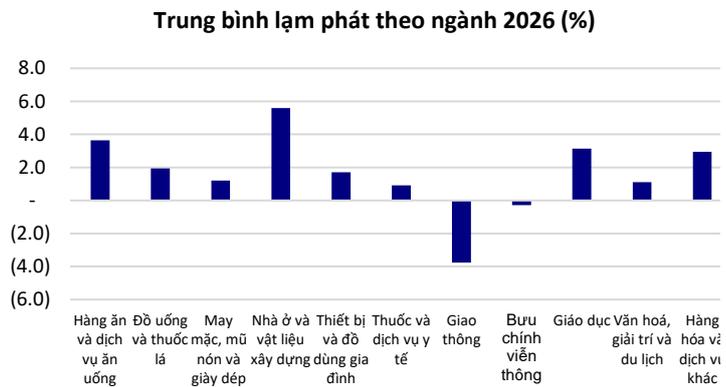
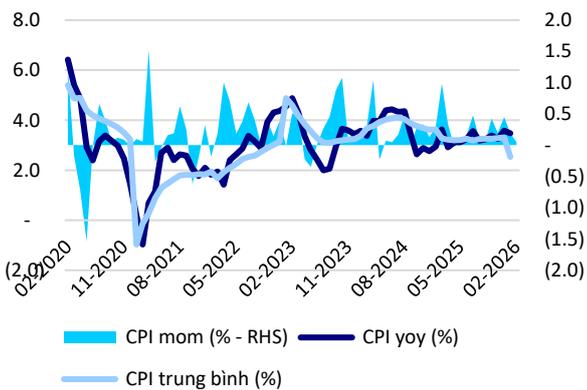
Nguồn: Hải quan Việt Nam, Tổng cục Thống kê, GTJA RS team

**Lạm phát** trong tháng 1 được kiểm soát hiệu quả, mặc dù một số biến động như giá dầu, hoặc các quy định xuất nhập khẩu mới cùng với nhu cầu mua sắm tết khiến thị trường có nhiều biến động. Tính trong tháng 1, chỉ số CPI ghi nhận mức tăng 2.53% so với cùng kỳ 2025, là mức tăng rất thấp trong nhiều tháng trở lại đây.

So với các tháng trước, Thuốc và dịch vụ y tế chỉ còn duy trì tăng 0.92% so với mức tăng 10%+ của năm 2025 khi việc tăng giá đã được thị trường chấp nhận và thích nghi. Trong khi đó, Nhà ở và vật liệu xây dựng vẫn giữ đà tăng giá 5.6%, trở thành mặt hàng có mức tăng cao nhất trong tháng nhưng xu hướng này đã chậm dần từ mức cao 7%+ của năm 2025. Lương thực thực phẩm cũng có sự điều chỉnh giảm nhẹ từ mức tăng 4.2% so với cùng kỳ trong tháng 12 xuống 3.64% trong tháng 1, dù đây vẫn là mức tăng khá cao so với trung bình khoảng 3% của 2025.

Hiện tại, Việt Nam đặt mục tiêu lạm phát dưới 4.5% cho năm 2026. Các kịch bản đưa ra của Bộ Tài chính cho biết có khả năng lạm phát trung bình tăng lên 4.6%. Mặc dù vậy điều này phụ thuộc vào nhiều yếu tố khách quan và chủ quan.

Chúng tôi đánh giá lạm phát 2026 ở trong mức 4.0-4.5%, do tác động trái chiều của thúc đẩy tăng trưởng kinh tế thông qua giải ngân đầu tư công và kích cầu, tuy nhiên được hạn chế do chính sách tiền tệ linh hoạt, chủ động.



Nguồn: Tổng cục Thống kê, GTJA RS team

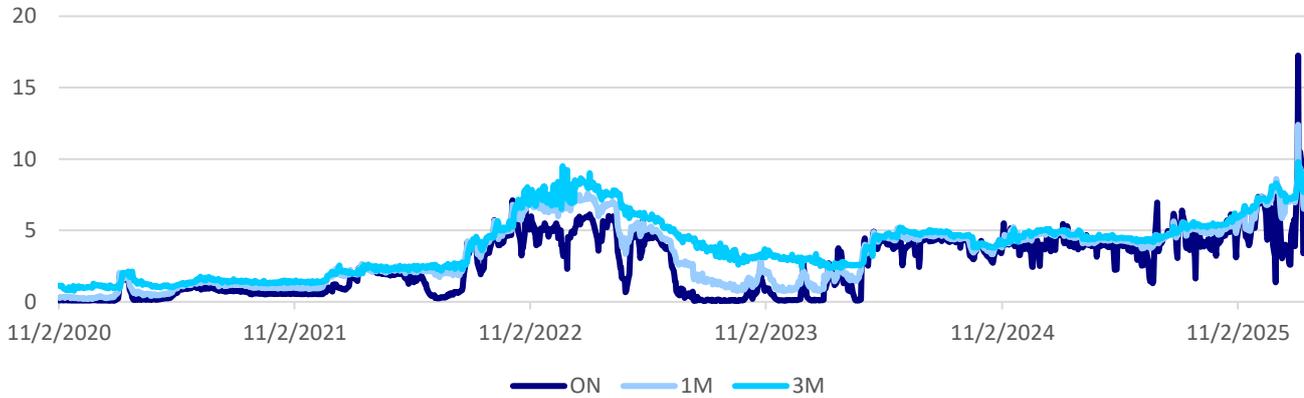
**Huy động vốn và tín dụng trong năm 2025** diễn biến tích cực, khi tăng trưởng tín dụng đạt 19.01%. Trong khi đó huy động vốn ước tính tăng khoảng 16.8% trong năm 2025, giúp cho chênh lệch huy động vốn – tín dụng giảm nhẹ so với đỉnh thâm hụt vào tháng 6/2025. Mặc dù vậy, những mức thâm hụt cao này vẫn gây áp lực lớn lên thị trường tài chính, khiến xuất hiện các mức lãi suất ngắn hạn rất cao trong giai đoạn cuối năm 2025.

Điều này phản ánh thông qua việc các lãi suất huy động, tín dụng đang gia tăng nhanh chóng tại Việt Nam, với nhiều tổ chức cho biết mức lãi suất huy động 12 tháng phổ biến ở vùng 7-8%. Trong khi đó tín dụng cho vay BĐS cũng được điều chỉnh lên vùng 10-15%, phổ biến quanh mức 13%.

Năm 2026, NHNN đã chủ động đưa ra các biện pháp điều tiết mới. Với mục tiêu hướng tới tăng trưởng tín dụng cả năm khoảng 14.1% trong khi huy động vốn dự kiến có thể đạt 16.3%, tiếp tục làm dịu đi vấn đề chênh lệch.

Nếu có thể duy trì, các mức lãi suất này sẽ giúp điều tiết nền kinh tế tránh khỏi các căng thẳng thanh khoản như thời gian vừa qua. Mặc dù vậy, đây vẫn còn là một thách thức lớn khi nền kinh tế Việt Nam đã quen với việc áp dụng chính sách nới lỏng tiền tệ và lãi suất thấp trong một thời gian dài.

Diễn biến lãi suất Vnibor (%)



Nguồn: Bloomberg Terminal, GTJA RS team

**Tỷ giá** Tháng 1 ghi nhận sự phục hồi của VND, trong khi USD suy yếu. Tính trong tháng, đồng VND tăng giá khoảng 1.3% so với đầu năm trong khi USD mất giá 1.2% so với rổ các đồng tiền mạnh. Việc VND tăng giá vào tháng trước Tết vốn có tính chu kỳ, do dòng kiều hối mạnh mẽ giai đoạn này giúp cân bằng các nhu cầu nhập khẩu hàng hóa trước Tết.

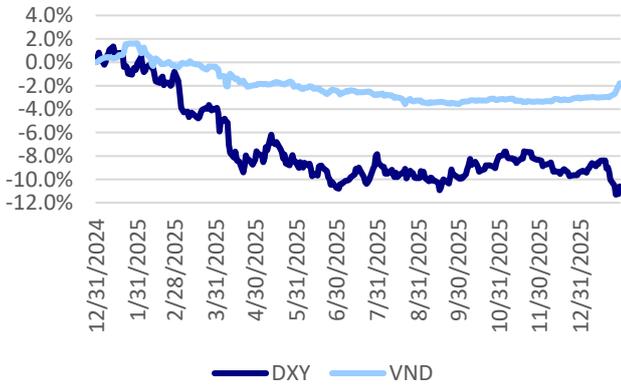
Mặc dù vậy, dự trữ ngoại hối dường như không có nhiều thay đổi, nhiều khả năng vẫn nằm ở mức khoảng 80-82 tỷ USD do NHNN không mua được ngoại tệ từ thị trường trong tháng 1. Điều này đã diễn ra suốt 3 năm vừa qua, tuy nhiên lại là một yếu tố đáng lo ngại do lượng mua vào ngoại tệ trong tháng 1 trong các năm 2012-2022 thường chiếm khoảng 50% lượng mua cả năm.

Trong bối cảnh lãi suất VND tiếp tục duy trì cao, áp lực tỷ giá ngắn hạn sẽ được kìm chế. Tuy nhiên, dự trữ ngoại hối ngày càng trở nên nhỏ so với quy mô nhập khẩu, đồng thời các rủi ro biến động địa chính trị toàn cầu sẽ có thể thổi bùng lên các đợt giảm giá bất ngờ trong năm nay.

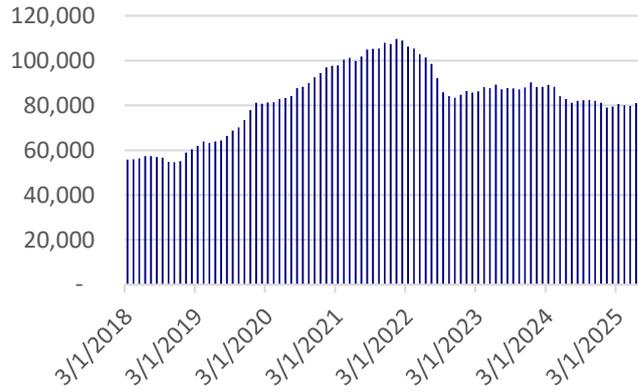
Hiện tại, chúng tôi đánh giá VND có thể mất giá 2-3% trong năm nay, nếu không có các yếu tố bất ngờ như các sự kiện Thiên nga đen.



Diễn biến VND từ đầu năm 2025



Dự trữ ngoại hối Việt Nam (triệu USD)



Nguồn: Bloomberg Terminal, IMF, GTJA RS team

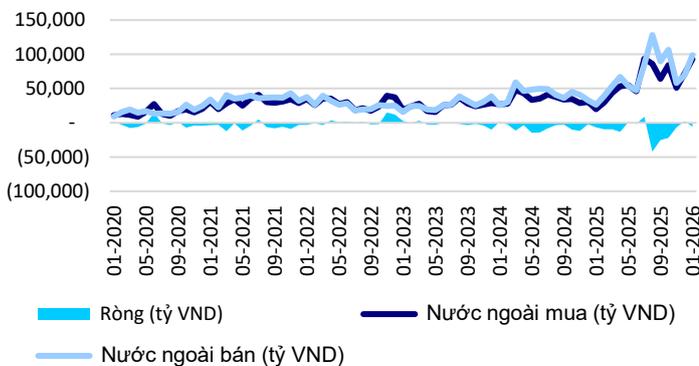
## Thị trường chứng khoán

Sau tháng 12 mua ròng nhẹ, các nhà đầu tư ngoại đã quay lại bán ròng hơn 5,000 tỷ trên thị trường chứng khoán Việt Nam trong tháng 1. Điều này có thể phù hợp với việc Việt Nam dự kiến sẽ được nâng hạng lên thị trường mới nổi sơ cấp của FTSE vào cuối năm, khiến các nhà đầu tư đã thu được kết quả tích cực trong giai đoạn trước chốt lãi và tìm kiếm các cơ hội đầu tư mới phù hợp với chiến lược.

Nhiều tổ chức trong năm 2025 và cả 2026, là những đơn vị đã có thời gian đồng hành lâu dài cùng thị trường Việt Nam trong giai đoạn phát triển của thị trường mới nổi cũng đã công bố kế hoạch thoái bớt. Đặc biệt trong đó là quỹ VEIL của công ty đầu tư nổi tiếng Dragon Capital. Đơn vị này đã mua lại 10% số chứng chỉ quỹ (ước tính khoảng 200 triệu USD) từ các nhà đầu tư trong tháng 1 và dự kiến năm nay có thể có 1-2 đợt mua lại nữa với khối lượng tương đương.

Chắc chắn, thị trường chứng khoán Việt Nam sẽ còn chứng kiến các dòng vốn ra vào nhộn nhịp hơn trong thời gian tới. Mặc dù vậy, khi các biến động ngắn hạn qua đi, thị trường sẽ sẵn sàng bước vào giai đoạn tăng trưởng rực rỡ hơn và mang lại lợi ích lâu dài cho các nhà đầu tư.

Giao dịch nhà đầu tư ngoại



Chỉ số VNIndex

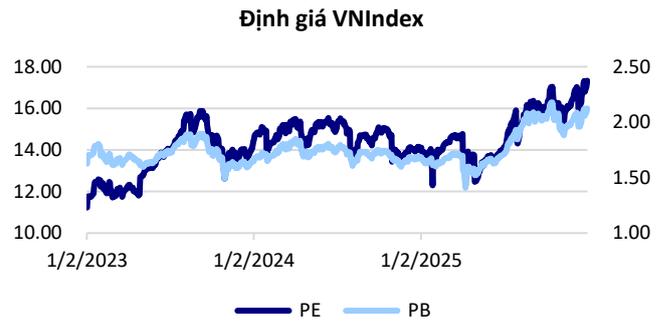
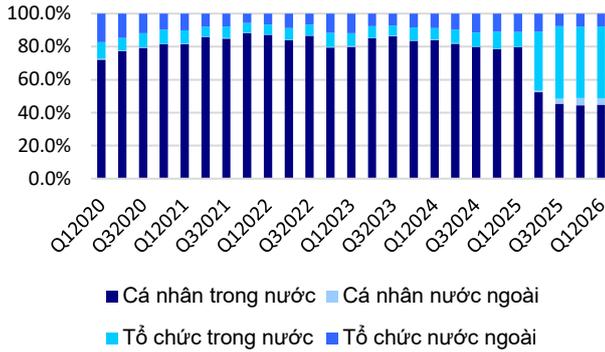


Nguồn: Bloomberg, Sở CK Hồ Chí Minh, GTJA RS team



Thị trường chứng khoán Việt Nam đang đứng trước giai đoạn cửa ngõ quan trọng. Trong thời điểm hiện tại, đà tăng của thị trường sẽ bị hạn chế do áp lực dòng vốn ngoại chốt lãi, cũng như các nhà đầu tư trong nước bị hạn chế bởi nền lãi suất cao.

Ở chiều ngược lại, sau khi việc nâng hạng hoàn thành và các nhà đầu tư mới đã hoàn thành xong quá trình đánh giá, phân tích, lên kế hoạch giải ngân cũng như điều tiết thanh khoản thị trường của NHNN hoàn thành, chắc chắn sẽ lại có những đợt tăng giá mạnh mẽ cho thị trường chứng khoán Việt Nam với tư cách là một thành viên mới của các nền kinh tế mới nổi theo xếp hạng của FTSE.



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](mailto:minhmk@gtjas.com.vn)

(024) 35.730.073- ext:706

**Trần Thị Hồng Nhung**

Deputy Director

[nhungtth@gtjas.com.vn](mailto:nhungtth@gtjas.com.vn)

(024) 35.730.073 - ext:703



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: <a href="mailto:info@gtjas.com.vn">info@gtjas.com.vn</a>	Fax: (024) 35.730.088	Fax: (028) 38.239.696
Website: <a href="http://www.gtjai.com.vn">www.gtjai.com.vn</a>		