

Phạm Thế Anh
Kinh tế trưởng

T: + 84 (4) 3726 2600
E: Anh.PhamThe@mbs.com.vn

Trần Thị Thanh Thảo
Chuyên viên phân tích

T: +84 (4) 3726 2600
E: Thao.TranThiThanh@mbs.com.vn

MBS Vietnam Research

Website: www.mbs.com.vn
Bloomberg: MBSV<GO>

Xem thông tin thêm ở trang cuối

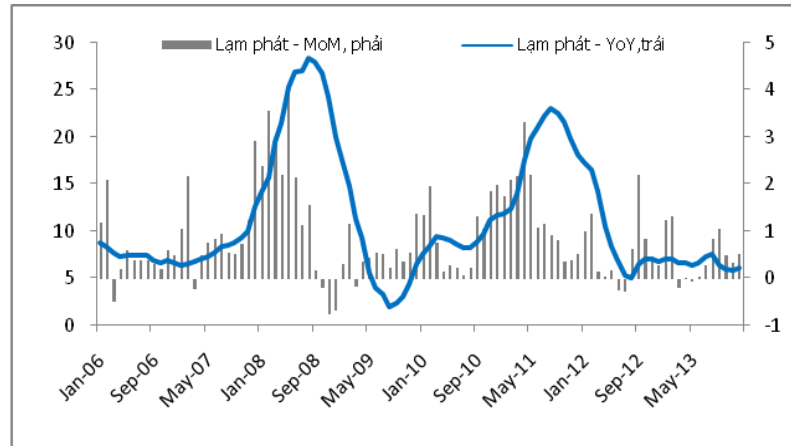
TÓM TẮT

- Chỉ số giá tiêu dùng (CPI) Tháng 12 chỉ tăng 0,51% so với tháng trước và tăng 6,04% so với cùng kỳ năm 2012, là mức tăng thấp nhất trong vòng 10 năm trở lại đây;
- GDP năm 2013 tăng trưởng 5,42% so với năm 2012, cao hơn mức tăng 5,25% của năm trước cho thấy kinh tế đang dần phục hồi với tốc độ chậm;
- Xuất khẩu và nhập khẩu lần lượt ước đạt 132,2 và 131,3 tỉ USD trong năm 2013. Cán cân thương mại cả năm thặng dư 863 triệu USD;
- Vốn FDI đang tiếp tục chảy mạnh và ổn định vào Việt Nam. Tổng vốn FDI thu hút trong năm 2013 đạt xấp xỉ 21,6 tỷ USD vốn FDI đăng ký và 11,5 tỷ USD vốn FDI giải ngân;
- Tỷ giá VND/USD cuối năm giảm nhẹ nhờ nguồn cung ngoại tệ dồi dào;
- Khoảng 144,5 nghìn tỷ đồng TPCP và 48,6 nghìn tỷ đồng TPCP bảo lãnh được phát hành thành công trong năm 2013;
- NHNN đã bơm ròng khoảng 1,35 nghìn tỷ đồng qua tín phiếu và OMO trong tháng 12 và có thể sẽ tiếp tục bơm ròng trong thời gian tới để đảm bảo thanh khoản cuối năm của hệ thống ngân hàng;
- Các mô hình của chúng tôi dự báo lạm phát năm 2014 sẽ dao động trong khoảng 7-8,5%, cao hơn so với năm 2013.

LẠM PHÁT

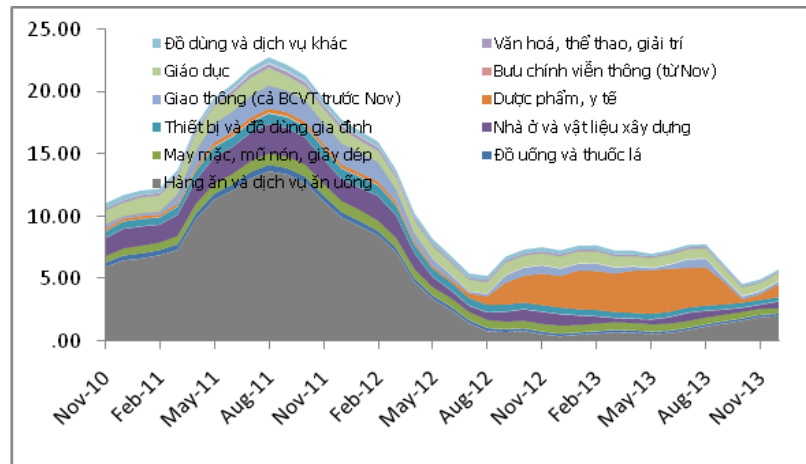
Trong năm 2013, Việt Nam đã đạt được kết quả khá tích cực trong việc kiềm chế tốc độ tăng của giá cả. Chỉ số giá tiêu dùng (CPI) Tháng 12 chỉ tăng 0,51% so với tháng trước và tăng 6,04% so với cùng kỳ năm 2012, là mức tăng thấp nhất trong vòng 10 năm trở lại đây. Lạm phát năm 2013 bắt nguồn chủ yếu từ yếu tố chi phí đẩy như việc tăng giá một số hàng hóa và dịch vụ công gồm: xăng dầu tăng 2,8%, gas tăng 5%, giá điện tăng 10%, giá dịch vụ y tế tăng 18,9% và giá nhóm hàng giáo dục tăng 11,7% so với cuối năm 2012. Ngoài ra, ảnh hưởng của thời tiết xấu và nhu cầu tiêu dùng tăng lên trước Tết cũng góp phần làm tăng chỉ số CPI trong năm qua.

Hình 1: Lạm phát theo tháng (%)



Nguồn: GSO

Hình 2: Đóng góp của các nhóm hàng vào lạm phát (% , so với cùng kỳ)



Nguồn: GSO

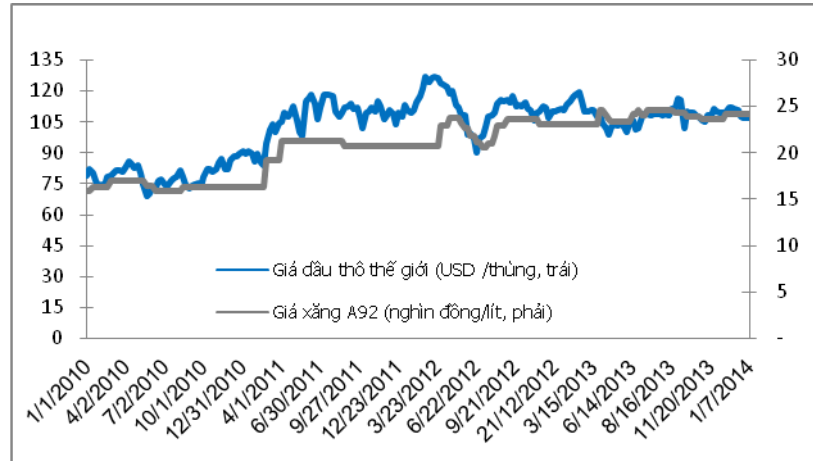
Đóng góp nhiều nhất vào lạm phát cả năm 2013 (YoY) là nhóm hàng ăn và dịch vụ ăn uống, chiếm 34% trong tổng mức tăng 6,04% của CPI. Giá cả nhóm hàng này tăng mạnh so với cùng kỳ năm trước do thời tiết xấu ảnh hưởng đến nguồn cung lương thực thực phẩm tại nhiều địa phương. Giá cả nhóm hàng y tế đóng góp tới 18% trong tổng mức tăng CPI do trong năm có 17 tỉnh, thành phố điều chỉnh tăng giá dịch vụ y tế. Nhóm nhà ở & vật liệu xây dựng và nhóm giao thông chỉ đóng góp khoảng 9% và 4% trong tổng mức tăng giá chung. Giá nhóm hàng giáo dục đóng góp khoảng 11% trong tổng mức tăng CPI.

Trong năm 2014, áp lực lạm phát vẫn sẽ thường trực đối với nền kinh tế Việt Nam do chi tiêu công và tăng trưởng tiền tệ của Việt Nam hiện ở mức cao. Chi riêng chi tiêu từ ngân sách nhà nước đã chiếm khoảng trên 30% GDP và có tốc độ tăng khoảng 15-20% mỗi năm. Cung tiền M2 hiện nay trung bình mỗi năm tăng khoảng 15-20%, và dự kiến sẽ duy trì mức này trong những năm tới khi NHNN thực hiện tái cấp vốn cho nợ xấu của các NHTM thông qua VAMC, và hỗ trợ cho việc phát hành trái phiếu của Bộ Tài chính. Thêm vào đó, giá các dịch vụ công như điện, nước, giáo dục, y tế,... vẫn sẽ được điều chỉnh tăng theo kế hoạch trong những năm tới nhằm

giảm bớt hỗ trợ tài chính từ phía nhà nước. Do vậy, ngay cả trong điều kiện Chính phủ điều hành các chính sách một cách thận trọng thì lạm phát vẫn sẽ ở mức trên dưới 7%/năm. Dự kiến, lạm phát trong năm 2014 sẽ dao động trong khoảng 7-8,5%, cao hơn so với năm 2013.

Giá dầu thô thế giới ổn định trong tháng 12 và giảm nhẹ trong tuần đầu tiên của năm 2014 khoảng 3% từ mức 111 USD/thùng xuống còn 107 USD/thùng vào ngày 7/1/2014. Giá dầu thô giảm do nhiều mỏ dầu tại Lybia mở cửa trở lại khiến lượng cung dầu thô thế giới trong năm 2014 được kỳ vọng sẽ tăng mạnh. Giá xăng A92 nội địa không có nhiều biến động và hiện tại đang ở mức 24.210 VND/lít.

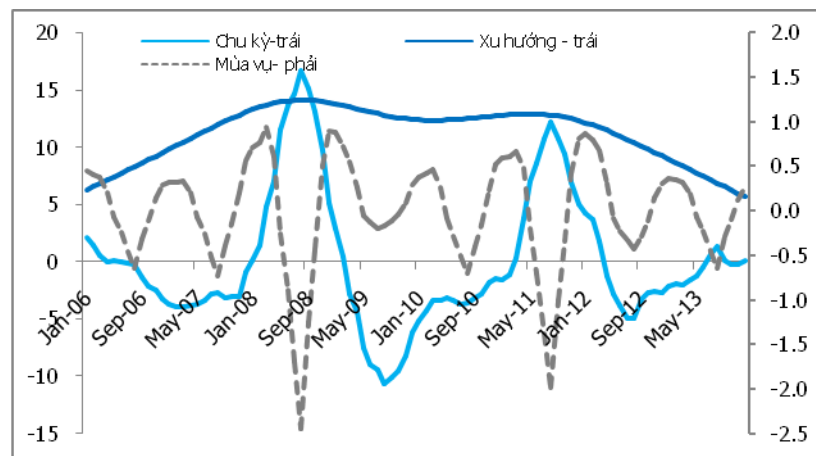
Hình 3: Giá dầu thô thế giới (FOB) và giá xăng dầu trong nước (A92)



Nguồn: Bloomberg và MoF

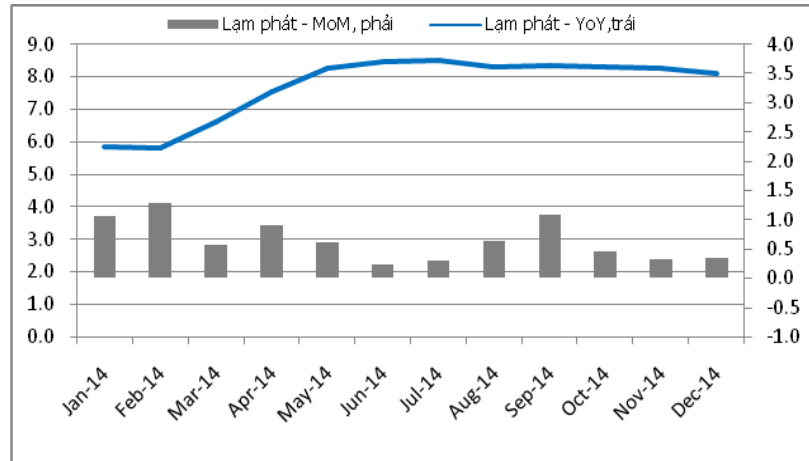
Thành phần dài hạn của lạm phát tiếp tục xu hướng giảm nhẹ xuống còn xấp xỉ 5,67%/năm. Thành phần chu kỳ ổn định trở lại sau những tháng tăng liên tiếp. Trong khi đó, thành phần mùa vụ tiếp tục xu hướng tăng vào tháng cuối năm và dự kiến cả là những tháng đầu năm 2014. Các mô hình dự báo của chúng tôi cho thấy nhiều khả năng CPI của tháng 1 sẽ chỉ tăng khoảng 5,8-6,0% so với cùng kỳ năm trước. So với tháng 12, CPI của tháng 12 có thể tăng khoảng 1,0-1,2%.

Hình 4: Phân rã lạm phát (% , so với cùng kì)



Nguồn: GSO và tính toán của tác giả

Hình 5: Dự báo lạm phát năm 2014 (% , so với cùng kỳ)

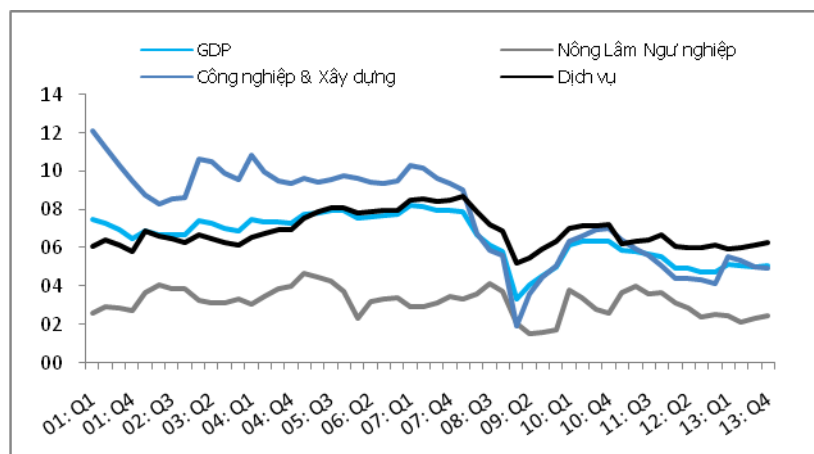


Nguồn: Tính toán của tác giả

CÁC CHỈ SỐ KINH TẾ KHÁC

GDP năm 2013 tăng trưởng 5,42% so với năm 2012, cao hơn mức tăng 5,25% của năm 2012 cho thấy kinh tế đang dần phục hồi với tốc độ chậm. Mức tăng trưởng kinh tế tăng lên qua từng quý và đặc biệt tăng khá cao trong quý 4 (quý I: 4,76%, quý II: 5%, quý III: 5,54%; quý IV: 6,04%). Đóng góp nhiều nhất vào tăng trưởng GDP năm 2013 vẫn là khu vực dịch vụ, tăng 6,56% so với cùng kỳ. Tiếp theo là khu vực công nghiệp và xây dựng tăng khoảng 5,43% và khu vực nông lâm ngư nghiệp chỉ tăng 2,67%. Trong năm 2014, tốc độ tăng trưởng kinh tế được dự báo sẽ tiếp tục ở mức trung bình do thiếu những cải cách đột phá mà chỉ thiên về việc xử lý những hậu quả trong quá khứ. Quá trình thoái vốn/cải cách các doanh nghiệp nhà nước kém hiệu quả diễn ra chậm chạp. Tiến bộ công nghệ và năng suất lao động được dự kiến không có sự cải thiện rõ rệt do không có những chương trình cải cách đột phá về đào tạo lao động hay các chính sách hỗ trợ thúc đẩy tiến bộ công nghệ. Trong khi đó, các công cụ kích thích về phía tổng cầu để thúc đẩy tăng trưởng kinh tế đều rất hạn chế. Tỷ lệ cung tiền/GDP của Việt Nam hiện vào khoảng 1,2 lần, do vậy có thể kích hoạt lạm phát tăng trở lại bất cứ lúc nào; thâm hụt ngân sách/GDP là trên 5%; Tỷ lệ nợ công/GDP đang tiến nhanh tới ngưỡng cho phép 65% vào năm 2015. Do vậy, Chính phủ có rất ít dư địa chính sách, và có lẽ là cũng không muốn mạo hiểm kích thích tổng cầu nhằm đẩy mạnh tăng trưởng.

Hình 6: Tăng trưởng GDP theo quý 2001-2013 (% , so với cùng kỳ, cộng dồn, hiệu chỉnh mùa vụ)

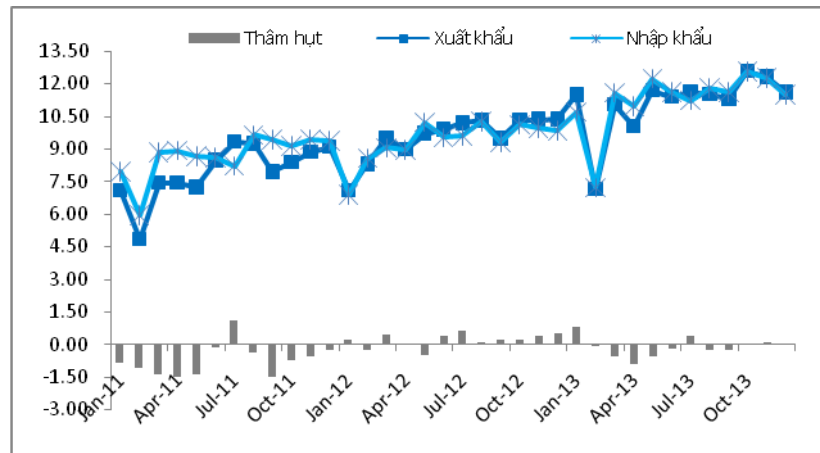


Nguồn: GSO

Kim ngạch hàng hóa xuất khẩu năm 2013 đạt 132,2 tỷ USD, tăng 15,4% so với năm 2012, thấp hơn so với mức tăng của năm 2012 và 2011 lần lượt là 18,2% và 34,2%. Xuất khẩu năm nay tăng chủ yếu nhờ vào khu vực có vốn đầu tư nước ngoài, chiếm tới 61,4% tổng kim ngạch xuất khẩu. Kim ngạch hàng hóa nhập khẩu năm 2013 đạt 131,3 tỷ USD, tăng 15,4% so với năm trước, cao hơn mức tăng 6,6% của năm 2012 cho thấy nhu cầu máy móc thiết bị và nguyên vật liệu phục vụ sản xuất trong nước cũng như xuất khẩu đã được cải thiện. Do cả xuất khẩu và

nhập khẩu tăng trưởng đều trong năm 2013, cán cân thương mại cả năm đã thặng dư 863 triệu \$, là yếu tố tích cực góp phần ổn định tỷ giá trong năm 2013 và 2014.

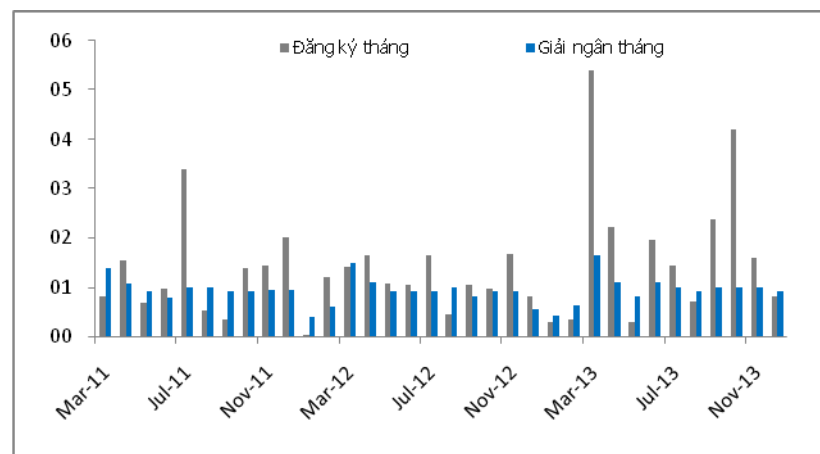
Hình 7: Thương mại quốc tế (tỉ \$)



Nguồn: GSO

Vốn FDI đang tiếp tục chảy mạnh và ổn định vào Việt Nam. Tổng vốn FDI thu hút trong năm 2013 đạt xấp xỉ 21,6 tỷ USD vốn FDI đăng ký và khoảng 11,5 tỷ USD vốn FDI giải ngân, tăng lần lượt khoảng 54,5% và 9,9% so với cùng kỳ năm trước. Cơ cấu đầu tư FDI tích cực, tập trung chủ yếu vào ngành công nghiệp chế biến chế tạo với 77% tổng số vốn đăng ký. Sự chảy mạnh của dòng vốn FDI vào Việt Nam có lẽ xuất phát một phần từ việc kì vọng Hiệp định thương mại tự do TPP sẽ được thông qua trong năm 2014. Khi TPP được thông qua, nó sẽ là một cú hích cho kinh tế Việt Nam, tạo cơ hội lớn cho những doanh nghiệp xuất khẩu, đặc biệt trong những lĩnh vực như dệt may và nông thủy sản. Tuy nhiên, những ngành này hiện đang sử dụng rất nhiều nguyên vật liệu nhập khẩu từ các nước nằm ngoài TPP. Do vậy, đầu tư (cả FDI và trong nước) vào các ngành sản xuất cung ứng nguyên vật liệu cho các ngành trên được dự kiến sẽ tăng mạnh nhằm hưởng ưu đãi thuế 0% theo như quy định của TPP.

Hình 8: Đầu tư trực tiếp nước ngoài hàng tháng (tỉ \$)



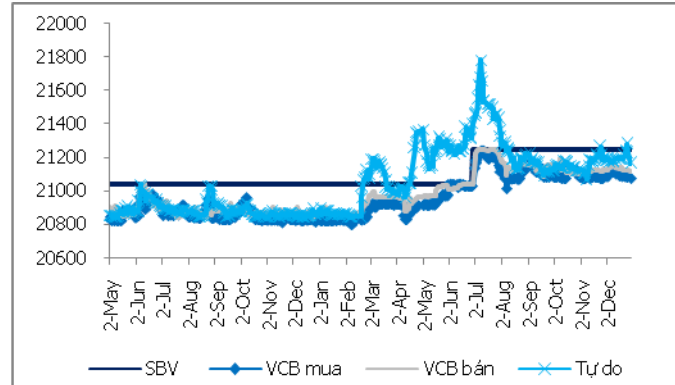
Nguồn: GSO

CẬP NHẬT CHÍNH SÁCH

Thị trường ngoại hối không có nhiều biến động trong năm 2013. Ngay từ đầu năm, NHNN đã đề ra mục tiêu duy trì tỷ giá tăng không quá 2-3% và theo đó, NHNN chỉ điều chỉnh tăng tỷ giá bình quân liên ngân hàng thêm 1% lên mức 21.036 vào tháng 6/2013 cho phù hợp với các tín hiệu trên thị trường. Tỷ giá VND/USD cuối năm giảm nhẹ nhờ cán cân thương mại năm 2013 thặng dư 863 triệu \$, lượng FDI giải ngân và kiều hối lớn mang lại nguồn cung ngoại tệ dồi dào. Khoảng cách giữa giá vàng trong nước và thế giới khá ổn định trong năm 2013, dao động quanh mức 3-4 triệu đồng/lượng nên không tác động nhiều đến tỷ giá. Tỷ giá VND/USD được dự kiến sẽ chỉ tăng nhẹ trong năm 2014 khi NHNN tiếp tục duy trì chênh lệch cao giữa lãi suất VND và

lãi suất USD. Ngoài ra, sự cải thiện mạnh của cán cân thương mại cộng với lượng dự trữ ngoại hối tăng nhanh trong thời gian gần đây (ước đạt 30 tỷ \$ năm 2013) sẽ cho phép NHNN có thể chủ động điều chỉnh giảm giá VND từ từ, dự kiến mỗi năm 2-3%. Hiện tại, tỷ giá VND/USD tự do và chính thức trung bình lần lượt vào khoảng 21.162 và 21.095.

Hình 9: Tỷ giá bán VND/USD



Nguồn: SVB, VCB và các nguồn khác

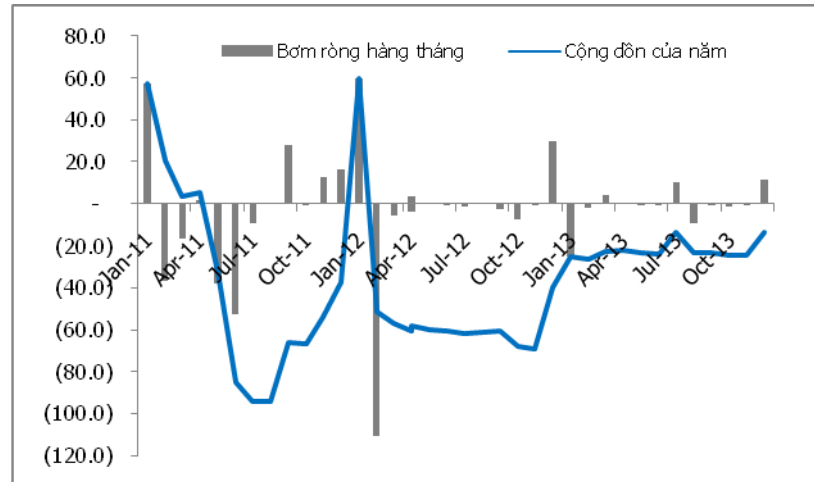
Thanh khoản hệ thống liên ngân hàng căng thẳng hơn trong tháng 12. Lãi suất liên ngân hàng tăng nhẹ khoảng 0.5-1 điểm phần trăm so với tháng 11 ở hầu hết các kỳ hạn. Các giao dịch chủ yếu tập trung ở kỳ hạn qua đêm và 1 tuần. Hiện tại, lãi suất xấp xỉ 3.2% đối với kỳ hạn qua đêm, 3,6% đối với kỳ hạn một tuần và 4,4% đối với kỳ hạn một tháng. Lãi suất liên ngân hàng có thể sẽ tăng nhẹ trước Tết nguyên đán do các ngân hàng phải dự trữ thanh khoản khi nhu cầu rút tiền tăng mạnh vào cuối năm. Tuy nhiên, lãi suất được dự báo không tăng đột biến nhờ sự can thiệp linh hoạt của NHNN trên thị trường mở.

Theo NHNN, tín dụng toàn hệ thống trong năm 2013 tăng khoảng 11%, thấp hơn so với kế hoạch ở mức 12%. Trong năm 2014, NHNN sẽ tiếp tục quy định hạn mức tăng trưởng tín dụng cho các NHTM để đảm bảo tăng trưởng tín dụng của toàn hệ thống nằm trong khoảng 12-14%. Ngoài ra, NHNN cũng sẽ tiếp tục chỉ đạo các ngân hàng tái cấu trúc và tăng cường bán nợ xấu cho VAMC. Ngày 3/1/2014, Chính phủ đã ban hành nghị định 69/2007/NĐ-CP trong đó cho phép nâng tỉ lệ sở hữu cổ phần tối đa của một nhà đầu tư chiến lược nước ngoài ở các tổ chức tín dụng từ 15% lên 20% vốn điều lệ của tổ chức đó. Đây là yếu tố tích cực để các ngân hàng tận dụng nhiều hơn sự hỗ trợ của các đối tác nước ngoài, đẩy nhanh quá trình tái cơ cấu, tăng khả năng cạnh tranh và tính minh bạch trong hoạt động.

Đáng chú ý, trong năm 2013, NHNN đã khá thành công trong việc điều chỉnh giảm các mức lãi suất điều hành góp phần làm giảm đáng kể lãi suất huy động và cho vay trên thị trường I. Trong năm 2014, các mức lãi suất điều hành của NHNN được kỳ vọng tiếp tục giữ nguyên như hiện nay và NHNN sẽ hầu như không có khả năng hạ thêm các lãi suất điều hành do áp lực lạm phát cộng với mục tiêu ổn định tỷ giá.

Trong suốt năm 2013, NHNN đã chủ động bơm/hút tiền trên OMO để đảm bảo thanh khoản hệ thống luôn ổn định, không có sự biến động lớn nào về lãi suất trên cả thị trường liên ngân hàng hay thị trường dân cư và các tổ chức kinh tế. Hoạt động trên thị trường mở diễn ra sôi động trong tháng 12 do thanh khoản hệ thống không còn dồi dào như trước. NHNN đã bơm ròng lượng tiền lớn vào khoảng 11,3 nghìn tỷ đồng qua nghiệp vụ repos trên OMO trong tháng 12. Lượng tín phiếu NHNN phát hành trong tháng qua xấp xỉ 26,5 nghìn tỷ đồng. Trong khi đó, có khoảng 16,5 nghìn tỷ đồng tín phiếu đến kỳ đáo hạn. Như vậy, NHNN đã bơm ròng khoảng 1,35 nghìn tỷ đồng qua tín phiếu và OMO trong tháng 12. Chúng tôi cho rằng NHNN sẽ tiếp tục bơm ròng mạnh qua OMO và tín phiếu thời gian tới để đảm bảo thanh khoản cho các ngân hàng.

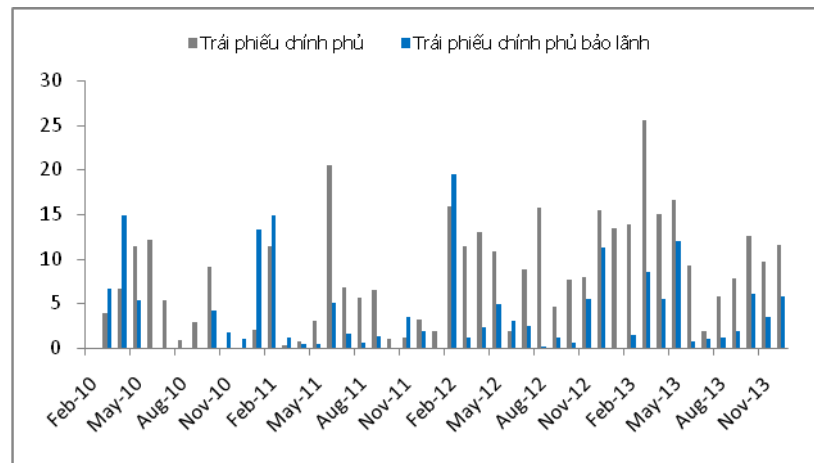
Hình 10: Lượng bơm ròng qua OMO hàng tháng (ngàn tỷ đồng)



Nguồn: Bloomberg và tính toán của tác giả

Thị trường trái phiếu sơ cấp diễn biến sôi động trong tháng 12. Nhu cầu đầu tư TPCP lớn do tăng trưởng tín dụng cả năm ở mức thấp. Tỷ lệ trúng thầu của trái phiếu KBNN và TPCPBL tăng mạnh trong tháng 12, lần lượt vào khoảng 85% và 33%. Theo đó, có khoảng 11,6 nghìn tỷ đồng TPCP và 5,7 nghìn tỷ đồng TPCPBL được phát hành thành công trong Tháng 12. Như vậy, có khoảng 144,5 nghìn tỷ đồng TPCP và 48,6 nghìn tỷ đồng TPCP bảo lãnh được phát hành thành công trong năm 2013. Lợi suất TPCP giảm nhẹ khoảng 0,1-0,2%/năm so với tháng 11, dao động quanh mức 7,1-7,5% đối với kỳ hạn 2-3 năm và khoảng 8,5% cho kỳ hạn 5 năm. Chúng tôi cho rằng TPCP trong năm 2014 dự kiến sẽ thu hút một lượng vốn lớn trên thị trường tiền tệ khi trần bội chi được nâng lên 5,3% GDP và lượng TPCP đáo hạn và được phép phát hành thêm trong năm 2014 là rất lớn, khoảng 400 ngàn tỉ đồng. Lợi suất trái phiếu có khả năng sẽ đi ngang hoặc tăng nhẹ trong thời gian tới.

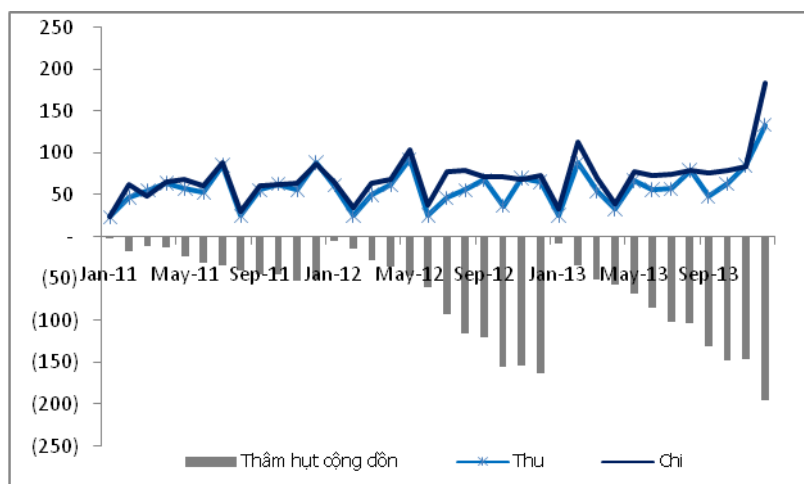
Hình 11: Phát hành TPCP và TPCP bảo lãnh (ngàn tỷ đồng)



Nguồn: HNX và khác

Năm 2013, thâm hụt ngân sách trở thành vấn đề đáng lo ngại do nguồn thu không đạt kế hoạch cả năm. Tổng thu ngân sách Nhà nước năm 2013 ước tính đạt 790,8 nghìn tỷ đồng, bằng 96,9% dự toán năm. Trong khi đó, Tổng chi ngân sách Nhà nước năm 2013 ước tính đạt 986,2 nghìn tỷ đồng, bằng 100,8% dự toán năm. Theo đó, thâm hụt ngân sách cả năm ở mức 195,4 nghìn tỷ, xấp xỉ 5,3% GDP và vượt mức 4,8% đã dự toán từ đầu năm. Nguồn thu NSNN thấp buộc chính phủ phải tăng cường phát hành TPCP trong năm 2014 để bù đắp thâm hụt ngân sách. Cùng với áp lực lạm phát, điều này có thể khiến lãi suất trên thị trường tiền tệ tăng lên trong năm.

Hình 12: Thu, chi NSNN (ngàn tỷ đồng)



Nguồn: GSO

PHỤ LỤC SỐ LIỆU VÀ DỰ BÁO

	T2	T3	T4	T5	T6	T7	T8	T9	T10	T11	T12	T1_F
GDP (% , YoY, cộng dồn)		4,89			4,90			5,14			5,42	
Sản lượng CN (% , yoy)	(10,1)	31,9	5,8	6,7	6,5	7	4,4	5,6	5,9	5,7	7	
Xuất khẩu (triệu \$)	7146	11029	9700	10800	11400	11200	11500	11300	11700	12300	11600	
Nhập khẩu (triệu \$)	7240	11575	10700	12000	11600	11000	11800	11600	11900	12250	11500	
Thâm hụt TM (triệu \$)	90	550	1000	1200	200	(200)	300	300	200	(50)	(100)	
FDI cam kết (triệu \$)	350	5400	2210	280	1960	1440	720	2380	4190	1600	800	
FDI giải ngân (triệu \$)	630	1650	1100	800	1100	1000	900	1000	1000	1000	900	
Lạm phát (% , mom)	1,32	(0,19)	0,02	(0,06)	0,05	0,27	0,83	1,06	0,49	0,34	0,51	1-1,2
Lãi suất OMO (%)	7	6,5	6,5	6,5	6,0	5,5	5,5	5,5	5,5	5,5	5,5	5,5
VND/USD (VCB, cuối kì)	20.930	20.930	20.930	21.008	21.036	21.175	21.195	21.120	21.120	21.100	21.120	21.120

SẢN PHẨM

Sản phẩm này cập nhật những diễn biến mới nhất của nền kinh tế Việt Nam. Báo cáo tập trung vào các vấn đề kinh tế vĩ mô quan trọng như lạm phát, tăng trưởng kinh tế, cán cân thương mại, tỷ giá và các chính sách vĩ mô. Báo cáo này cũng dự báo những biến số ảnh hưởng lớn đến thị trường chứng khoán.

TRUNG TÂM NGHIÊN CỨU

Chúng tôi cung cấp các nghiên cứu kinh tế và cổ phiếu. Bộ phận nghiên cứu kinh tế đưa ra các báo cáo định kỳ về các vấn đề kinh tế vĩ mô, chính sách tiền tệ và thị trường trái phiếu. Bộ phận nghiên cứu cổ phiếu chịu trách nhiệm các báo cáo về công ty niêm yết, báo cáo công ty tiềm năng và báo cáo ngành. TT Nghiên Cứu cũng đưa ra các bình luận và nhận định về thị trường thông qua bản tin là The Investor Daily.

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN MB (MBS)

Được thành lập từ tháng 5 năm 2000 bởi Ngân hàng TMCP Quân đội (MB), Công ty CP Chứng khoán MB (MBS) là một trong 5 công ty chứng khoán đầu tiên tại Việt Nam. Sau nhiều năm không ngừng phát triển, MBS đã trở thành một trong những công ty chứng khoán hàng đầu Việt Nam cung cấp các dịch vụ bao gồm: môi giới, nghiên cứu và tư vấn đầu tư, nghiệp vụ ngân hàng đầu tư, và các nghiệp vụ thị trường vốn. Mạng lưới chi nhánh và các phòng giao dịch của MBS đã được mở rộng và hoạt động có hiệu quả tại nhiều thành phố trọng điểm như Hà Nội, TP. HCM, Hải Phòng và các vùng chiến lược khác. Khách hàng của MBS bao gồm các nhà đầu tư cá nhân và tổ chức, các tổ chức tài chính và doanh nghiệp. Là thành viên Tập đoàn MB bao gồm các công ty thành viên như: Công ty CP Quản lý Quỹ đầu tư MB (MB Capital), Công ty CP Địa ốc MB (MB Land), Công ty Quản lý nợ và Khai thác tài sản MB (AMC) và Công ty CP Việt R.E.M.A.X (Viet R.E.M), MBS có nguồn lực lớn về con người, tài chính và công nghệ để có thể cung cấp cho Khách hàng các sản phẩm và dịch vụ phù hợp mà rất ít các công ty chứng khoán khác có thể cung cấp.

MBS tự hào được nhìn nhận là

- Công ty môi giới hàng đầu, đứng đầu về thị phần môi giới từ năm 2009;
- Công ty nghiên cứu có tiếng nói trên thị trường với đội ngũ chuyên gia phân tích có kinh nghiệm, cung cấp các sản phẩm nghiên cứu về kinh tế và thị trường chứng khoán; và
- Nhà cung cấp đáng tin cậy các dịch vụ về nghiệp vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty quy mô vừa.

MBS HỘI SỞ

Tòa nhà MB, số 3 Liễu Giai, Ba Đình, Hà Nội
ĐT: + 84 4 3726 2600 - Fax: +84 3726 2601
Website: www.mbs.com.vn

TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH NHIỆM

Bản quyền năm 2012 thuộc về Công ty CP Chứng khoán MB (MBS). Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và MBS không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng. Quan điểm thể hiện trong báo cáo này là của (các) tác giả và không nhất thiết liên hệ với quan điểm chính thức của MBS. Không một thông tin cũng như ý kiến nào được viết ra nhằm mục đích quảng cáo hay khuyến nghị mua/bán bất kỳ chứng khoán nào. Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của MBS.