

Nguyễn Đức Anh, CFA

Chuyên viên phân tích
Anh2.NguyenDuc@mbs.com.vn

Hoàng Công Tuấn

Trưởng bộ phận kinh tế
Tuan.hoangcong@mbs.com.vn

NHNN chỉ hút ròng gần 3.000 tỷ đồng ra khỏi hệ thống ngân hàng trong tháng 4 cho thấy thanh khoản tiếp tục được điều tiết rất ổn định. Theo đó, lãi suất liên ngân hàng các kỳ hạn dưới 1 tháng đều dao động quanh mức 2%. Dưới sự điều hành hợp lý của NHNN, tỷ giá USD/VND sau đợt tăng mạnh trong tháng 3 đã tiếp tục trên đà giảm. Tỷ lệ TPCP sơ cấp trúng thầu tuy có cải thiện so với nửa đầu tháng 4 nhưng cũng còn khiêm tốn. Lợi suất TPCP thứ cấp tiếp tục giảm nhẹ trong khi thị trường thứ cấp hoạt động ảm đạm. Khô ngoại trong tháng 4 đã mua ròng 1.254 tỷ đồng TPCP.

Thị Trường Tiền Tệ

Tuy NHNN liên tục hút tiền khỏi hệ thống, thanh khoản tháng 4 trong hệ thống ngân hàng vẫn ổn định. Nhờ đó, lãi suất liên ngân hàng các kỳ hạn dưới 1 tháng chỉ dao động quanh mức 2%.

Trong tháng 4, NHNN tiếp tục hút ròng tiền khỏi hệ thống, tuy nhiên lượng hút ròng tháng 4 chỉ đạt 2.857 tỷ đồng, cho thấy thanh khoản trong hệ thống ngân hàng đang rất ổn định. Lượng tiền hút ròng nửa cuối tháng 4 là các khoản repo kỳ hạn 14 ngày phát hành đầu tháng đã đáo hạn. Tính từ đầu năm, NHNN đã hút ròng 147 nghìn tỷ đồng từ hệ thống.

Do thanh khoản ổn định, lãi suất liên ngân hàng chỉ tăng nhẹ và trong kỳ dao động trong biên độ không lớn. Lãi suất liên ngân hàng qua đêm tăng 31 điểm cơ bản từ giữa tháng 4, từ 1,53%/năm còn 1,84%/năm. Lãi suất kỳ hạn từ 1-2 tuần cũng tăng khoảng 20 điểm cơ bản từ ngày 15/4.

Tỷ giá USD/VND giảm dần và sẽ tiếp tục diễn biến thuận lợi khi giai đoạn cao điểm dịch bệnh đã qua.

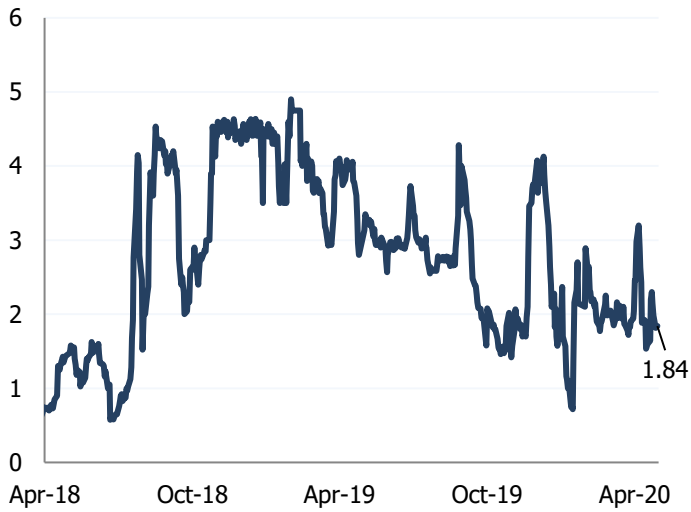
Trong khi các đồng tiền trong khu vực đã mất giá đáng kể so với đồng USD thì đồng VND dưới sự điều hành hợp lý của NHNN chỉ có một đợt tăng đáng kể trong tháng 3 và sau đó đã liên tục giảm trong tháng 4. Tỷ giá trung tâm đang ở mức 23.257 đồng/USD, chỉ tăng 0,5% so với đầu năm. Ngoài ra, tỷ giá trên thị trường tự do đang giao dịch ở mức 23.505 đồng trong khi tỷ giá liên ngân hàng ở mức 23.513 đồng/USD, giảm lần lượt 270 đồng và 125 đồng so với mức cuối tháng 3.

Trong tháng 4 vừa qua, lệnh cách ly xã hội tại Việt Nam cũng như nhiều nước trên toàn thế giới khiến hoạt động xuất nhập khẩu gặp khó khăn, Việt Nam phải nhập siêu trong kỳ. Tuy nhiên, tổng thể 4 tháng đầu năm, Việt Nam vẫn xuất siêu 3 tỷ USD, góp phần giúp đưa dự trữ ngoại hối của Việt Nam lên mức cao kỷ lục 84 tỷ USD, tăng thêm 4 tỷ USD so với cuối năm 2019. Đồng thời, lạm phát cũng ở mức tương đối tốt do giá dầu giảm mạnh cũng là một yếu tố kiểm soát được tỷ giá. Hiện tại, khi giai đoạn xấu nhất của dịch bệnh đã qua đi, hoạt động sản xuất được trở lại bình thường, kinh tế hồi phục, tỷ giá sẽ tiếp tục diễn biến thuận lợi.

Thuật ngữ viết tắt:

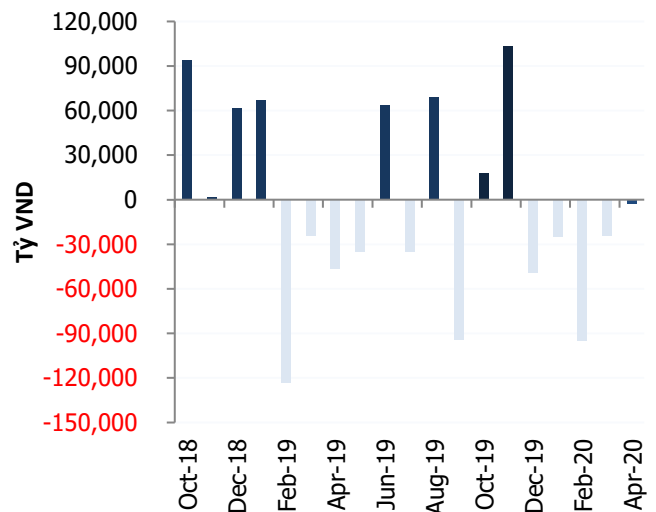
- TPCP: Trái phiếu chính phủ
- NSNN: Ngân sách nhà nước
- NHNN: Ngân hàng nhà nước
- NHTM: Ngân hàng thương mại
- KBNN: Kho bạc nhà nước
- GTGD: Giá trị giao dịch
- NĐTNN: Nhà đầu tư nước ngoài
- TCTD: Tổ chức tín dụng
- LSTC: Lãi suất tham chiếu

Hình 1. Lãi suất qua đêm liên ngân hàng (%)



Nguồn: Bloomberg.

Hình 2. Thanh khoản thị trường mở (Bơm Ròng)



Nguồn: NHNN

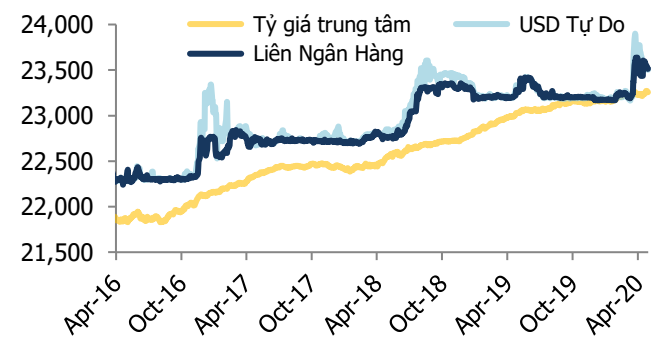
Hình 3. Lãi suất liên ngân hàng

	Qua đêm	1 Tuần	2 Tuần	1 Tháng
31/01	2,89	3,18	3,27	3,4
28/02	2,00	2,23	2,38	2,97
31/03	2,04	2,18	2,32	2,6
29/04	1,84	2,08	2,2	2,3

(%)

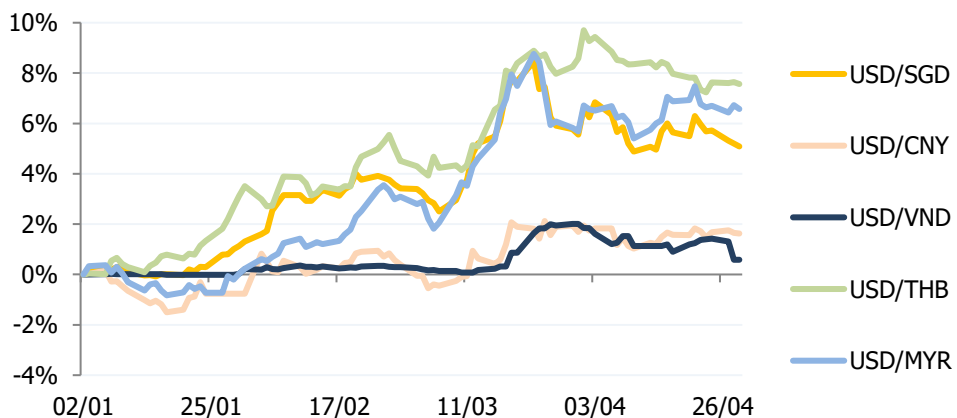
Nguồn: Bloomberg.

Hình 4. Tỷ giá USD/VND



Nguồn: NHNN, Bloomberg, MBS.

Hình 5. Tỷ giá một số đồng tiền trong khu vực tính từ đầu năm 2020



Nguồn: Bloomberg

Thị Trường Trái Phiếu Chính Phủ

Thị trường sơ cấp

Tuy lợi suất trúng thầu TPCP chính phủ đã tăng khá mạnh trong 2 lần đầu thầu gần nhất nhưng vẫn chưa đáp ứng được kỳ vọng của nhà đầu tư.

Đúng theo dự đoán của chúng tôi, trong nửa sau của tháng 4 lợi suất TPCP đã tăng lên nhằm thu hút thêm nhà đầu tư, dù mức tăng vẫn chưa hoàn toàn đáp ứng được kỳ vọng của số đông. Nửa cuối tháng 4 ghi nhận thêm 2.528 tỷ đồng TPCP được huy động trong 7.000 tỷ đồng chào bán, tỷ lệ trúng thầu đạt 36%. Tổng cộng trong tháng 4, KBNN phát hành được 3.070 tỷ đồng TPCP trên tổng số 16.500 tỷ đồng chào thầu, tỷ lệ 19%.

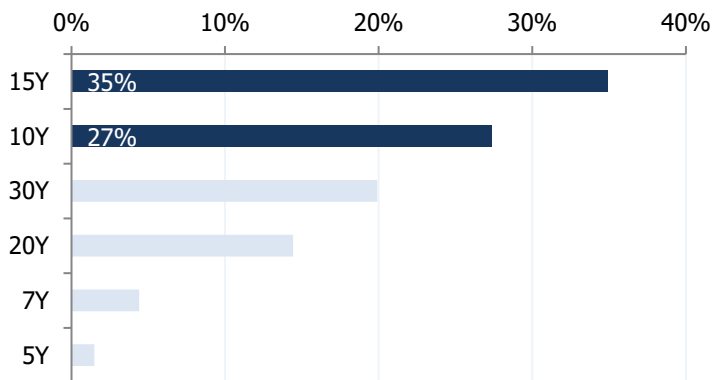
Lợi suất trúng thầu gần nhất kỳ hạn 10N và 15N lần lượt là 2,5%/năm và 2,85%/năm, tăng 32 điểm cơ bản so với lợi suất trúng thầu trong tháng 3. Để đạt kế hoạch huy động vốn qua kênh trái phiếu của KBNN, lợi suất trúng thầu cần được đẩy cao hơn nữa.

Hình 6. Kết quả đấu thầu TPCP T4/2020 (%)

Kỳ hạn	Giá trị chào bán	Giá trị trúng thầu	Tỷ lệ trúng thầu	Lợi suất
5N	500	0	0%	
7N	0	0		
10N	6.500	1.850	28%	2,28-2,5%
15N	6.500	950	15%	2,63-2,85%
20N	1.000	170	17%	3-3,1%
30N	2.000	100	5%	3,10%
Tổng	16.500	3.070	19%	Đơn vị: tỷ đồng

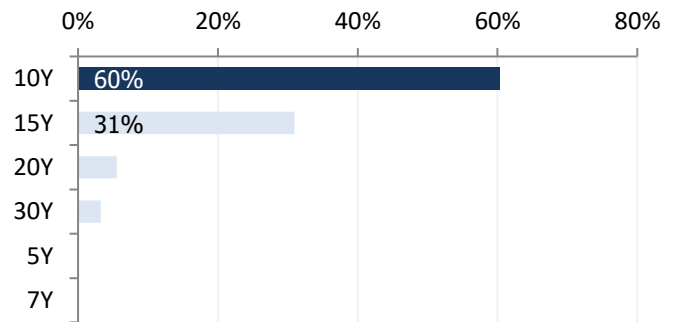
Nguồn: HNX

Hình 8. Tỷ trọng TPCP phát hành trong năm 2020



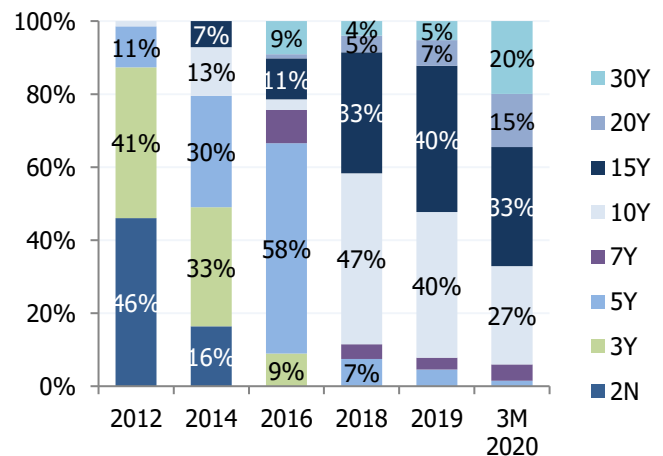
Nguồn: HNX

Hình 7. Tỷ trọng TPCP phát hành T4/2020



Nguồn: HNX.

Hình 9. Tỷ trọng TPCP trúng thầu qua các năm



Nguồn: HNX

Hình 10. Tình hình phát hành TPCP năm 2020

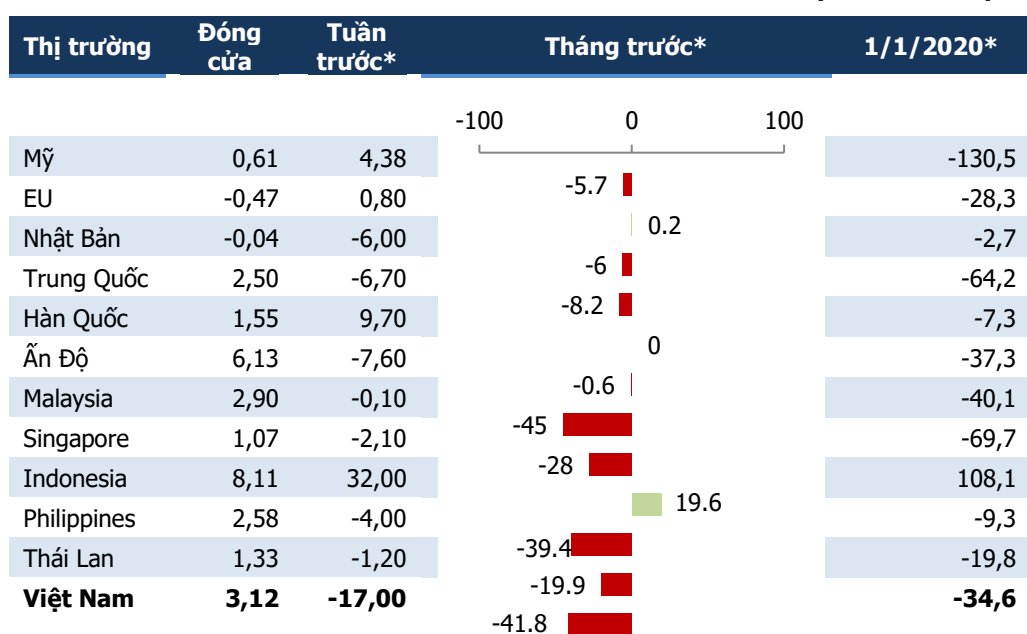
Kỳ hạn	Kế hoạch KBNN 2020	KBNN đã phát hành 2020	% Kế hoạch KBNN 2020
5 Năm	20.000	500	3%
7 Năm	15.000	1.480	10%
10 Năm	90.000	10.729	12%
15 Năm	100.000	11.697	12%
20 Năm	20.000	4.971	25%
30 Năm	15.000	6.674	44%
Tổng	260.000	36.051	14%

Nguồn: KBNN, HNX

Hình 11. Lợi suất TPCP 10N tại một số quốc gia

Tính đến ngày 28/04/2020

Số điểm cơ bản thay đổi so với hiện tại



Nguồn: Bloomberg.

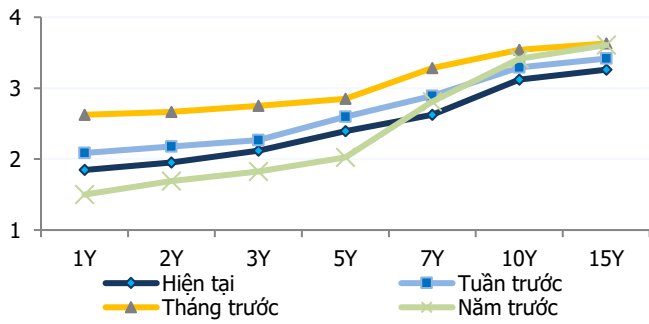
Thị trường thứ cấp

Lợi suất TPCP thứ cấp tiếp tục giảm và đường cong lợi suất đang dốc hơn sau xu hướng phẳng dần của quý 1. Thị trường TPCP thứ cấp giao dịch ảm đạm, giá trị bình quân ngày đạt mức thấp nhất từ tháng 11/2018. Trong tháng 4, NĐTNN đã mua ròng trở lại 1.254 tỷ đồng.

Lợi suất TPCP thứ cấp tiếp tục đà giảm. So với giữa tháng 4, lợi suất TPCP kỳ hạn 2N đã giảm 44 điểm cơ bản, từ 2,39%/năm về mức 1,95%/năm. Lợi suất kỳ hạn 10N giảm 23 điểm cơ bản, từ 3,35%/năm về 3,11%/năm. Như vậy, đường cong lợi suất đang dốc trở lại sau khi đã trở nên phẳng dần trong quý 1.

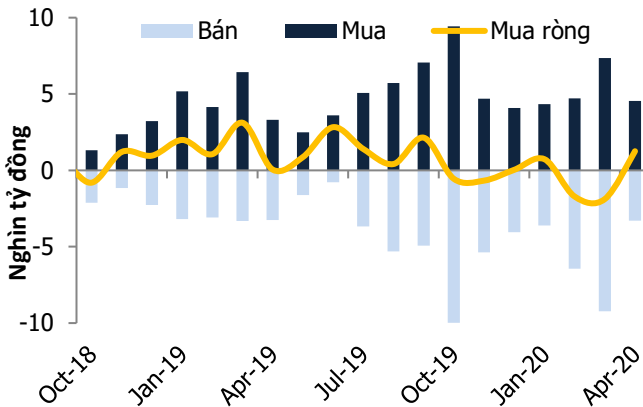
Xu hướng giao dịch TPCP trên thị trường thứ cấp ảm đạm trong nửa đầu tháng 4 tiếp tục diễn ra trong phần còn lại của tháng. Giá trị giao dịch trung bình 7.006 tỷ đồng/ngày, giảm 49% so với mức bình quân tháng 3. Khối lượng giao dịch thông thường chiếm 46% tổng GTGD, tương đương mức 63,9 nghìn tỷ đồng. Bình quân giao dịch 3,2 nghìn tỷ đồng/ngày, giảm 62% so với mức bình quân tháng 3. Giao dịch repo chiếm 54% thanh khoản thị trường, đạt 76,3 nghìn tỷ đồng, giá trị giao dịch bình quân ngày đạt 3,8 nghìn tỷ đồng/ngày, giảm 31% so với bình quân tháng trước. Trong kỳ khối ngoại đã mua ròng trở lại 1.254 tỷ đồng. Tính từ đầu năm, NĐTNN đã bán ròng 1.606 tỷ đồng TPCP.

Hình 12. Lợi suất TPCP (%)



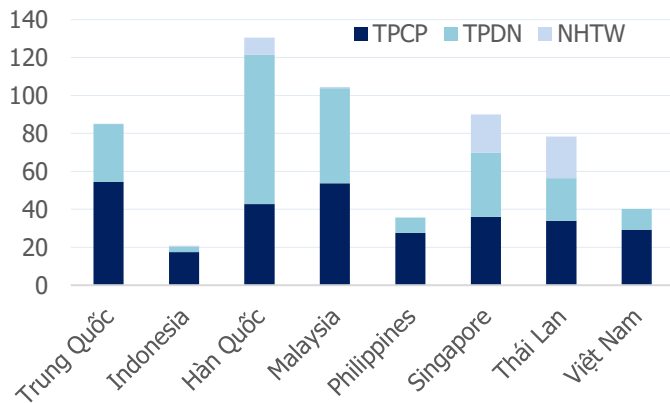
Nguồn: Bloomberg.

Hình 14. Giao dịch khối ngoại trên thị trường thứ cấp



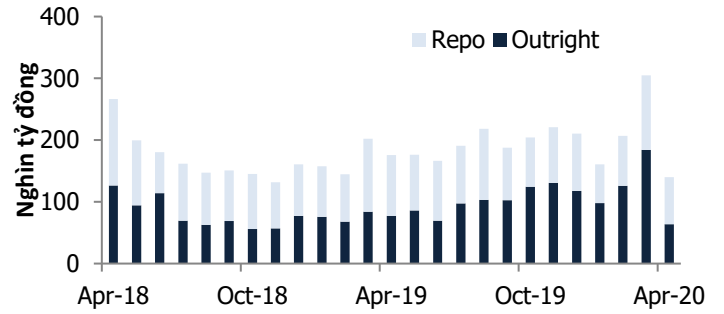
Nguồn: HNX.

Hình 16. Quy mô các thị trường trái phiếu (% GDP 2019)



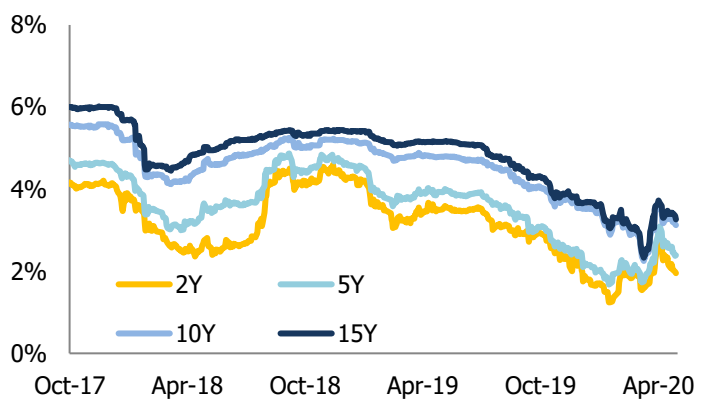
Nguồn: ADB.

Hình 13. GTGD Outright và Repo trên thị trường thứ cấp



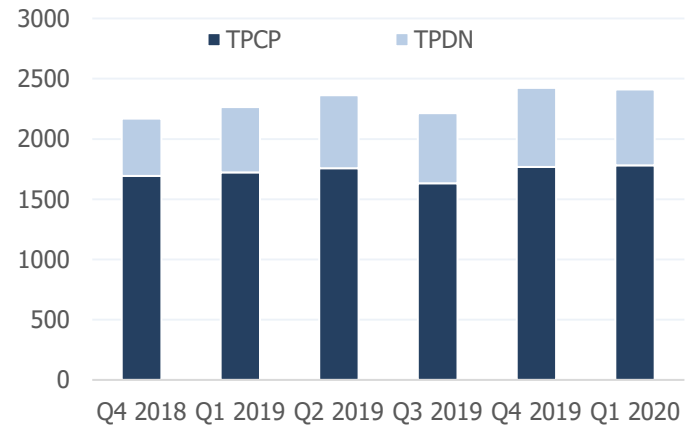
Nguồn: HNX.

Hình 15. Đường cong lợi suất TPCP - TT thứ cấp



Nguồn: Bloomberg.

Hình 17. Dự nợ thị trường trái phiếu Việt Nam các quý (nghìn tỷ đồng)



Nguồn: ADB.

Thị Trường Trái Phiếu Doanh Nghiệp

Một số TPDN được phát hành trong thời gian gần đây: TNR huy động thành công 1449,4 tỷ đồng kỳ hạn 5 năm, trả lãi 12 tháng/lần, lãi suất cố định 10,9%/năm; Mặt Trời Phú Quốc phát hành 2.000 tỷ đồng kỳ hạn 2 năm, trả lãi 3 tháng/lần, lãi suất kỳ đầu 10,3%/năm, các kỳ sau thả nổi ở mức LSTC + 3,5%/năm; HDB phát hành 1.100 tỷ đồng trái phiếu kỳ hạn 2-3 năm, trả lãi 12 tháng/lần, lãi suất cố định 6-6,3%/năm; BIDV phát hành 4.002 tỷ đồng trái phiếu kỳ hạn 6-10 năm, trả lãi 12 tháng/lần, lãi suất kỳ đầu 7,33-8%/năm, các kỳ sau thả nổi ở mức LSTC+0,6-1,25%/năm.

Hình 18. Một số doanh nghiệp phát hành trái phiếu trong thời gian gần đây

Tổ chức phát hành	Ngày phát hành/ Công bố TT	Kỳ hạn	Giá trị (tỷ đồng)	Lãi suất coupon (năm)	Loại coupon	Kỳ hạn trả lãi	Ghi chú
Ngân Hàng							
HDB	13/04/2020	2-3N	1.100	6-6,3%	Cố định	12 tháng/lần	Kỳ hạn 2 năm: 450 tỷ đồng; Kỳ hạn 3 năm: 650 tỷ đồng
BIDV	20-27/04/2020	6-8N	4.002	7,33-8%	Kỳ đầu: 7,33-8% Kỳ sau: LSTC + 0,6-1,25%	12 tháng/lần	Kỳ hạn 6 năm: 3254 tỷ đồng; Kỳ hạn 8 năm: 732 tỷ đồng; Kỳ hạn 10 năm: 16 tỷ đồng
ACB	27/12/2019-07/01/2020	10 Năm	230	8,5%	Cố định	12 tháng/lần	
TPB	26/12/2019-16/04/2020	3-10N	1.822,8	6-9,6%	Cố định/Kỳ đầu: 9,5-9,6%. Kỳ sau: LSTC + 2,6-2,7%	12 tháng/lần	Kỳ hạn 3 năm: 800 tỷ đồng; Kỳ hạn 7 năm: 988,8 tỷ đồng; Kỳ hạn 10 năm: 34 tỷ đồng
BDS, XD, Hạ Tầng							
T&M Vân Phong	22/01/2020	4 Năm	500	10,00%	Kỳ đầu: 10%/năm. Kỳ sau: LSTC + 3%	6 tháng/lần	
Golf Bình Hải	23/04/2020	5 Năm	2745,5	10,00%	Kỳ đầu: 10%/năm. Kỳ sau: LSTC + 3%	12 tháng/lần	
Mặt Trời Phú Quốc	31/03-04/04/2020	2 Năm	2000	10,30%	Kỳ đầu: 10,3%/năm. Kỳ sau: LSTC + 3,5%	3 tháng/lần	
NVL	18-27/03/2020	1 Năm	400	10,50%	Cố định	6 tháng/lần	
Hưng Thịnh Land	03-20/03/2020	3 Năm	1.000	11,00%	4 kỳ đầu: 11%/năm. Kỳ sau: LSTC + 4,1%	3 tháng/lần	
Mặt Trời Hạ Long	09/12/2019-07/03/2020	1 Năm	2.000	8,00%	Kỳ đầu: 8%/năm. Kỳ sau: LSTC + 1%	1 tháng/lần	
CTCP Địa Cầu	29/02/2020	2 Năm	283	9,20%	Kỳ đầu: 9,2%/năm. Kỳ sau: LSTC + 2,2%	1 tháng/lần	
ADEC	13/03/2020	1 Năm	300	11%	Cố định	6 tháng/lần	
Địa ốc Sông Tiên	12/03/2020	6 Năm	600	11%	Kỳ đầu: 11%/năm. Kỳ sau: LSTC + 4%	12 tháng/lần	LSTC điều chỉnh 3 tháng/lần
BDS Đông Dương	13-17/03/2020	4 Năm	1.200	12%	Kỳ đầu: 12%/năm. Kỳ sau: Thỏa thuận	6 tháng/lần	
IDJ	04/03-24/04/2020	3 Năm	19,411	13%	Cố định	3 tháng/lần	
AGG	03/03/2020	2 Năm	100	11%	Cố định	6 tháng/lần	
Phú Mỹ Hưng	03/02/2020	75 tháng	900	7,50%	Cố định	6 tháng/lần	Trả trước một phần gốc vào các năm 2022, 2024
Khải Hoàn Land	25/02/2020	3 Năm	80	11,50%	4 kỳ đầu: 11,5%. Kỳ sau: LSTC + 4%	12 tháng/lần	
DXG	28/02/2020	1 Năm	100	11%	Cố định	3 tháng/lần	
KBC	06/12/2019-04/03/2020	18 tháng	200	10,80%	Cố định	6 tháng/lần	
CC1	22/11/2019-14/02/2020	3 Năm	300	11,5%	Kỳ đầu: 11,5%. Kỳ sau: LSTC + 4,4%	3 tháng/lần	

Tổ chức phát hành	Ngày phát hành/ Công bố TT	Kỳ hạn	Giá trị (tỷ đồng)	Lãi suất coupon (năm)	Loại coupon	Kỳ hạn trả lãi	Ghi chú
Đầu tư Xây dựng Hạ tầng và Giao Thông	14/02/2020	3 Năm	100	10%	2 kỳ đầu: 10%. Kỳ sau: LSTC + 2,65%	3 tháng/lần	
Hưng Thịnh Incons	10/02/2020	18 tháng	300	11%	4 kỳ đầu: 11%. Kỳ sau: LSTC + 4,1%	3 tháng/lần	
Sunrise Marina Nha Trang	10-12/02/2020	1 năm	500	11,5%	Cố định	3 tháng/lần	
BDS Wonderland	07/02/2020	2 Năm	500	11,0%	4 kỳ đầu: 11%/năm. Kỳ sau: LSTC + 4,1%	3 tháng/lần	
BCG Land	21/01/2020	5 Năm	350	11,0%	Kỳ đầu: 11%. Kỳ sau: LSTC + 4%	12 tháng/lần	
Vịnh Thiên Đường	06/02/2020	1 Năm	166	11,0%	Cố định	1 tháng/lần	
BDS Hà An	23/10/2019- 17/04/2020	18-42 tháng	3998	11,5%	Kỳ đầu: 11,5%. Kỳ sau: LSTC + 4,15- 4,35%	3 tháng/lần	
Du lịch Cù Lao Chàm	10/01-10/03/2020	3 Năm	250	10,0%	Kỳ đầu: 10%. Kỳ sau: LSTC + 3%	3 tháng/lần	
TNR Holdings	03/10/2019- 10/04/2020	3 5 Năm	9711,4	10,9%	Cố định	12 tháng/lần	
Chứng khoán							
EVS	27/12/2019- 27/03/2020	1 Năm	39,9	10,00%	Cố định	1 tháng/lần	
IB	03/02/2020	2 năm	200	9,50%	Cố định	6 tháng/lần	
TCBS	17/12/2019- 17/02/2020	2 Năm	18,66	8,2%	Kỳ đầu: 8,2%. Kỳ sau: LSTC + 1,3%	6 tháng/lần	
VDSC	17/02-23/03/2020	1 Năm	399,45	9-9,5%	Cố định	12 tháng/lần	
Khác							
GEX	31/03-15/04/2020	2-3 Năm	700	9,5-10%	Cố định/Kỳ đầu: 9,5%. Kỳ sau: LSTC + 3,85%	6 tháng/lần	TSDB: Cổ phiếu TBD và THI
UNIBEN	30/12/2019- 27/03/2020	3 Năm	500	8,30%	4 kỳ đầu: 8,3%. Kỳ sau: LSTC + 4,4%	6 tháng/lần	LSTC điều chỉnh 3 tháng/lần
Trung Nam	27/03/2020	3 năm	600	10,5%	Kỳ đầu: 10,5%. Kỳ sau: LSTC + 3,2%	3 tháng/lần	
Thủy điện Nậm La	31/03/2020	42 tháng	100	13%	4 kỳ đầu: 13%. Kỳ sau: LSTC + 6,1%	3 tháng/lần	
Đầu tư Đò	26/03/2020	3 năm	200	10%	Cố định	6 tháng/lần	
Đầu tư Đường Mặt Trời	24/02/2020	2 năm	100	10%	Cố định	6 tháng/lần	
Đầu tư cho thuê tài sản TNL	3/12/2019-3/3/2020	5 năm	50	10,90%	Cố định	1 năm/ lần	
Năng lượng Bắc Hà	27/02/2020	2-3 năm	200	10,50%	Cố định	12 tháng/lần	
Ánh Dương Hòa Bình	24/02/2020	1 năm	50	12,00%	Cố định	12 tháng/lần	
Điện Yên Bái	02/12/2020	90 tháng	60	10,50%	Kỳ đầu: 10,5%. Kỳ sau: LSTC + 4%	3 tháng/lần	
Kinh doanh F88	16/12/2019- 19/02/2020	1 năm	43,19	12,50%	Cố định	3 tháng/ lần	
Tân Hoàn Cầu Bến Tre	18/02/2020	12 năm	430	10%	4 kỳ đầu: 10%. Kỳ sau: LSTC + 3,4%	3 tháng/ lần	
Cáp treo Bà Nà	31/01/2020	8 Năm	100	9,80%	4 kỳ đầu: 9,8%. Kỳ sau: LSTC + 2,9%	3 tháng/lần	
DBC	20/01/2020	3 Năm	300	10,10%	Kỳ đầu: 10,1%. Kỳ sau: LSTC + 3,3%	3 tháng/lần	
Sovico	13/01-19/03/2020	3 Năm	3.500	10,5-11%	Cố định	6 tháng/lần	TCPH được quyền mua lại sau 12 tháng

Nguồn: HNX, MBS.

SẢN PHẨM

Sản phẩm này được phát hành một tháng hai lần, tập trung vào các vấn đề của thị trường trái phiếu Việt Nam. Trong báo cáo này, chúng tôi gắn kết các thông tin kinh tế vĩ mô và sự thay đổi của thị trường tiền tệ với thị trường trái phiếu. MBS phát hành báo cáo này, nhưng những sai sót nếu có thuộc về tác giả. Chúng tôi cảm ơn khách hàng đã đọc và gửi phản hồi về các sản phẩm của chúng tôi.

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). 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 HỢI SỞ

Tòa nhà MB, số 3 Liễu Giai, Ba Đình, Hà Nội
ĐT: + 84 24 3726 2600 - Fax: +84 3726 2601
Website: www.mbs.com.vn

TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH NHIỆM

Bản quyền 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.