

## Hoạt động phát hành TPDN tích cực hơn trong tháng cuối năm

- Giá trị TPDN phát hành thành công trong T12 đạt khoảng 68.7 nghìn tỷ đồng, tăng 88% so với tháng trước và tăng 5% svck, lũy kế cả năm 2024 đạt hơn 472.1 nghìn tỷ đồng, tăng 49% svck.
- Ước tính khoảng 177.3 nghìn tỷ đồng sẽ đáo hạn trong năm 2025 – tăng 9% so với năm 2024.
- Lợi suất TPCP kỳ hạn 10N tăng mạnh lên gần mức đỉnh 14 tháng vào cuối T12.

### Trái phiếu Doanh nghiệp

#### Hoạt động phát hành của ngành Bất động sản sôi động trở lại

Tổng giá trị TPDN phát hành thành công trong T12 ước đạt khoảng 68.7 nghìn tỷ đồng, tăng 88% so với tháng trước và tăng 5% svck. Đáng chú ý, ngành Ngân hàng không còn là ngành có tỷ trọng phát hành áp đảo trong kỳ khi ngành Bất động sản đang có dấu hiệu ấm dần lên với giá trị TPDN phát hành trong tháng đạt gần 25.5 nghìn tỷ đồng – mức phát hành trong tháng cao nhất trong năm 2024 - chiếm 37% tổng giá trị phát hành của toàn thị trường. Các đợt phát hành đáng chú ý trong tháng gồm: Công ty TNHH Dịch vụ thương mại tổng hợp An Thịnh (7 nghìn tỷ đồng, kỳ hạn 84 tháng, lãi suất 3%), CTCP Vinhomes (4 nghìn tỷ đồng, kỳ hạn 36 tháng, lãi suất 12%).

Tổng giá trị TPDN phát hành trong năm 2024 đạt hơn 472.1 nghìn tỷ đồng, tăng 49% svck. Lãi suất TPDN bình quân gia quyền trong 12 tháng năm 2024 ước khoảng 7.2%, thấp hơn so với mức trung bình 8.3% của năm 2023.

**Ngân hàng** là nhóm ngành có giá trị phát hành cao nhất với hơn 318.4 nghìn tỷ, tăng 77% svck, chiếm tỷ trọng 67%, lãi suất bình quân gia quyền là 5.6%/năm, kỳ hạn bình quân 5.1 năm. Các NH phát hành giá trị lớn nhất từ đầu năm đến nay gồm có: ACB (36.4 nghìn tỷ đồng), HDBank (34.4 nghìn tỷ đồng), OCB (31.4 nghìn tỷ đồng). Chúng tôi cho rằng ngân hàng sẽ tiếp tục đẩy mạnh phát hành trái phiếu nhằm củng cố nguồn vốn trung và dài hạn để đáp ứng nhu cầu tăng trưởng tín dụng cao trong năm 2025 với mục tiêu dự kiến ở mức 16%.

Tổng giá trị phát hành của nhóm **Bất động sản** đạt hơn 86.2 nghìn tỷ đồng (tăng 9% svck), chiếm tỷ trọng 18%. Lãi suất bình quân gia quyền của trái phiếu bất động sản ở mức 10.6%/năm, kỳ hạn bình quân là 3 năm. Các DN phát hành giá trị lớn nhất bao gồm: CTCP Vinhomes (20.5 nghìn tỷ đồng), Tập đoàn Vingroup (10 nghìn tỷ đồng) và Công ty TNHH Dịch vụ thương mại tổng hợp An Thịnh (7 nghìn tỷ đồng). Bước sang năm 2025, hoạt động phát hành của ngành Bất động sản được kỳ vọng sẽ trở nên sôi động hơn khi được tháo gỡ pháp lý trên diện rộng hơn trong việc triển khai các dự án mới, qua đó sẽ giúp thúc đẩy nhu cầu về vốn trong thời gian tới.

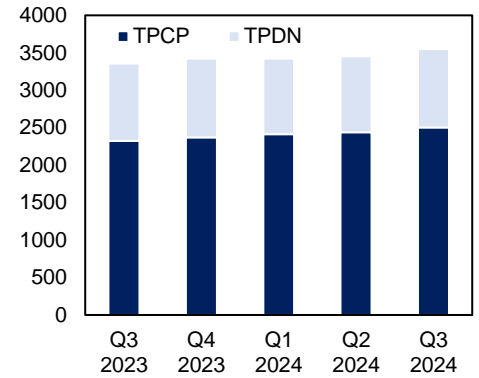
#### Hoạt động mua lại TPDN tăng mạnh so với tháng trước

Trong tháng 12, giá trị TPDN mua lại trước hạn ước tính khoảng 41.1 nghìn tỷ đồng, tăng 276% so với tháng trước, trong đó Ngân hàng chiếm 83%, nhóm BĐS chiếm 14%. Trong năm 2024, khoảng 214.7 nghìn tỷ đồng TPDN đã được mua lại trước hạn, giảm 14% svck.

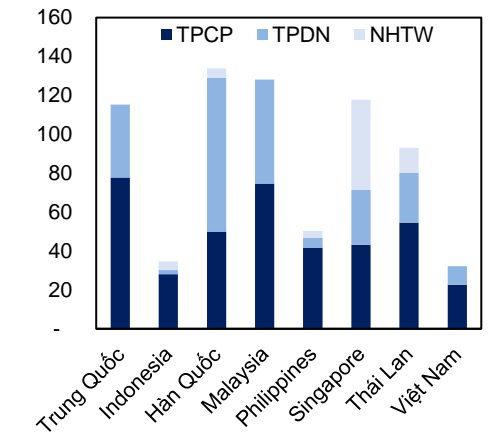
#### Áp lực đáo hạn là mối quan tâm lớn trong năm 2025

Tính đến hết tháng 12, tổng giá trị TPDN chậm các nghĩa vụ thanh toán ước khoảng 205.5 nghìn tỷ đồng, chiếm khoảng 20% dư nợ TPDN của toàn thị trường, trong đó nhóm ngành bất động sản tiếp tục chiếm tỷ trọng lớn nhất khoảng 69% giá trị chậm trả. Chúng tôi ước tính khoảng 177.3 nghìn tỷ đồng TPDN sẽ đáo hạn trong năm 2025 (tăng 9% so với năm 2024). Đáng chú ý, việc nghị định 08/2023/NĐ-CP quy định về việc giới hạn gia hạn trái phiếu tối đa 2 năm, sẽ dẫn đến khối lượng lớn TPDN đáo hạn kể từ Q2. Theo đó, áp lực đáo hạn sẽ gia tăng

Dư nợ thị trường trái phiếu Việt Nam theo quý (nghìn tỷ đồng)



Quy mô thị trường trái phiếu các nước trong khu vực (% GDP Q3 2024)



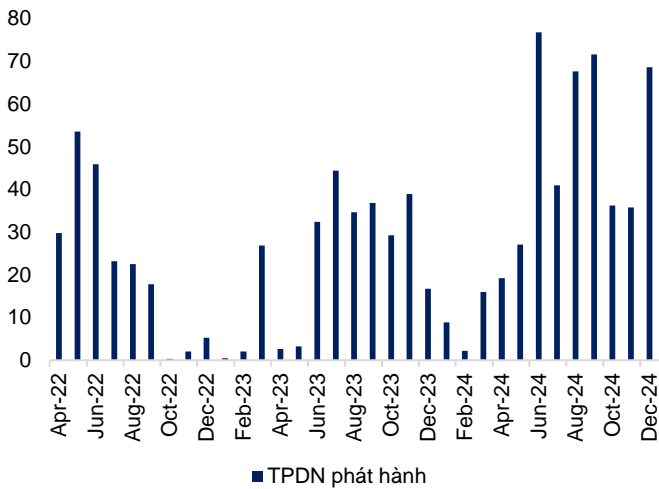
Chuyên viên phân tích

Đinh Hà Anh

Anh.DinhHa@mbs.com.vn

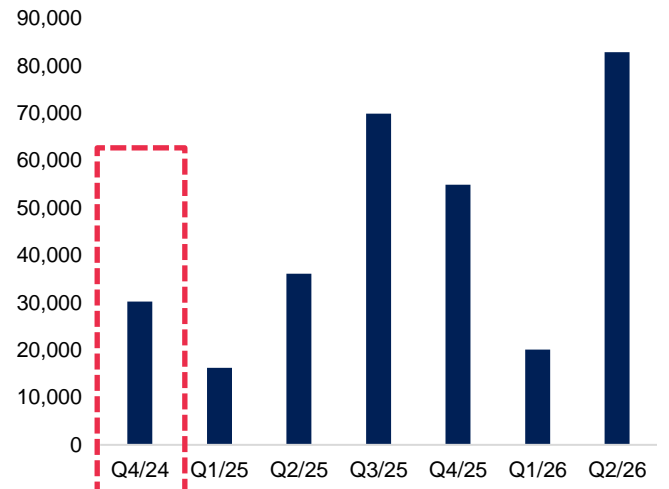
dần và đạt đỉnh vào Q3 với lượng TPDN đáo hạn lên tới khoảng 70 nghìn tỷ đồng (gấp khoảng 1.6 lần svck).

Hình 1: Giá trị TPDN phát hành thành công theo tháng (Đơn vị: Nghìn tỷ đồng). (Dữ liệu TPDN chốt vào ngày 13/01)



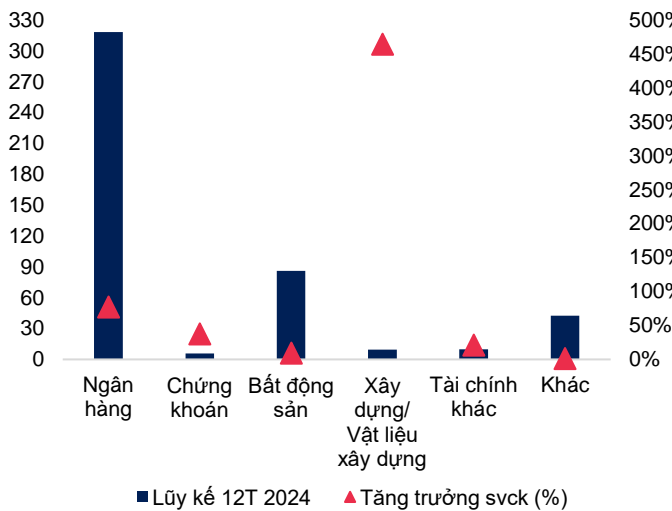
Nguồn: HNX, FiinPro, MBS Research

Hình 2: Ước tính khối lượng TPDN đáo hạn theo quý (Đơn vị: Tỷ đồng)



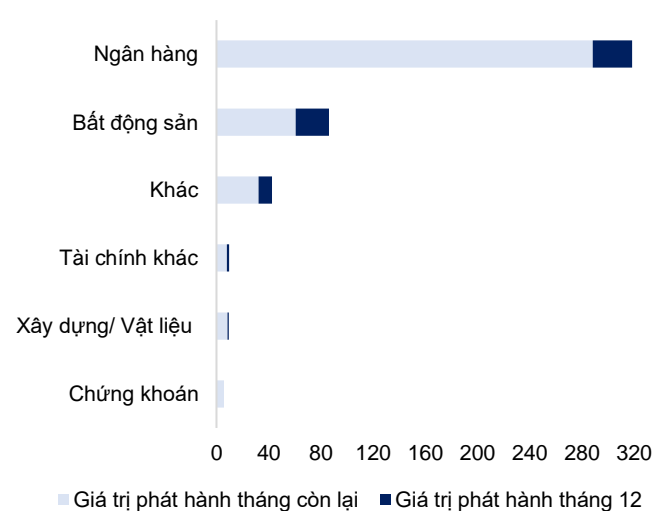
Nguồn: HNX, FiinPro, MBS Research

Hình 3: Giá trị TPDN phát hành thành công của các nhóm ngành trong lũy kế từ đầu năm 2024 (Đơn vị: Nghìn tỷ đồng)



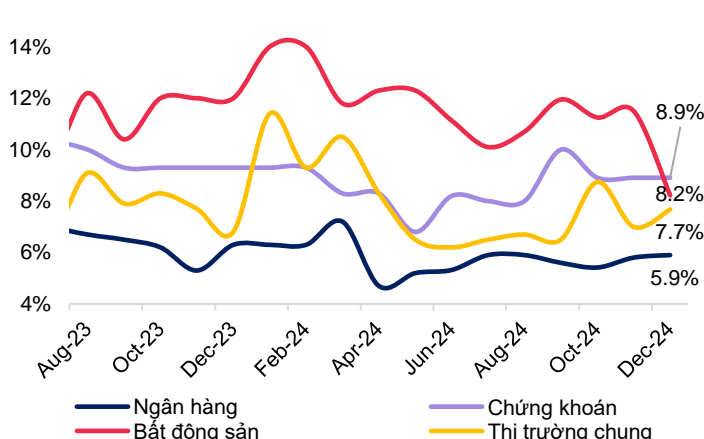
Nguồn: HNX, FiinPro, MBS Research

Hình 4: Cơ cấu giá trị TPDN phát hành lũy kế từ đầu năm 2024 theo ngành (Đơn vị: Nghìn tỷ đồng)



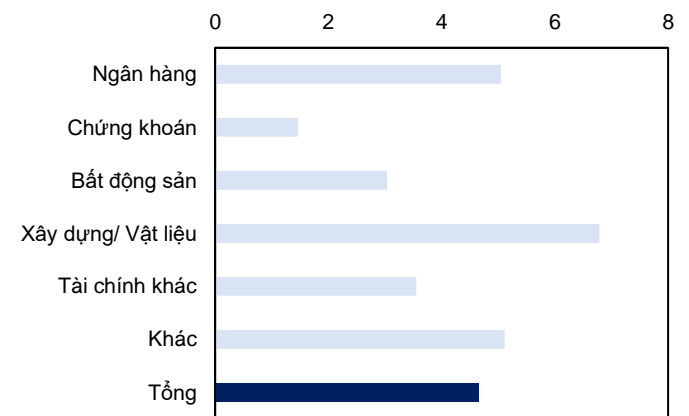
Nguồn: HNX, FiinPro, MBS Research

Hình 5: Lãi suất bình quân gia quyền của TPDN theo nhóm ngành (%/năm)



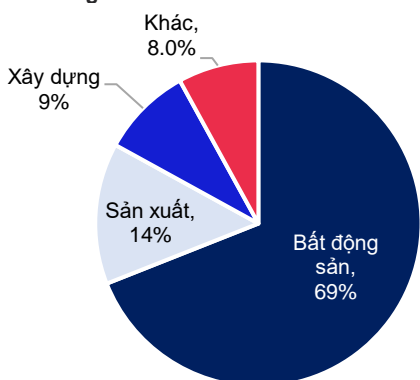
Nguồn: HNX, FiinPro, MBS Research

Hình 6: Kỳ hạn trung bình TPDN phát hành trong năm 2024 theo nhóm ngành (năm)



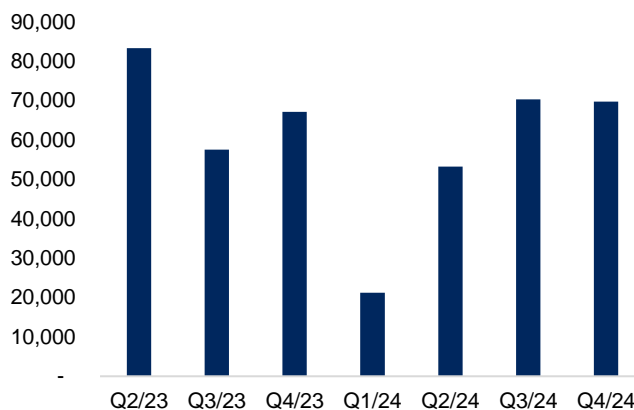
Nguồn: HNX, FiinPro, MBS Research

Hình 7: Tổng giá trị TPDN chậm các nghĩa vụ thanh toán trong năm 2024 là khoảng 205.5 nghìn tỷ đồng Cơ cấu TPDN chậm nghĩa vụ thanh toán theo ngành



Nguồn: HNX, FiinPro, MBS Research

Hình 8: Giá trị mua lại TPDN trước hạn theo quý (Đơn vị: tỷ đồng) (Dữ liệu TPDN chốt vào ngày 13/01)



Nguồn: HNX, FiinPro, MBS Research

## Trái Phiếu Chính Phủ

### Thị trường sơ cấp

KBNN phát hành thành công đạt 7,369 tỷ đồng TPCP trong kỳ với lợi suất trúng thầu tăng so với tháng trước

Trong tháng 12, KBNN tiếp tục giảm giá trị chào bán TPCP tháng thứ hai liên tiếp và ghi nhận tỷ lệ trúng thầu thấp kỷ lục. Trong số 34,00 tỷ đồng trái phiếu được chào bán, có 7,369 tỷ đồng được huy động, tỷ lệ trúng thầu chỉ ở mức 22%. Lũy kế 12 tháng năm 2024, KBNN đã phát hành được tổng cộng 330,375.5 tỷ đồng TPCP, hoàn thành được 83% kế hoạch năm và quý 4 hoàn thành 46%. Áp lực phát hành TPCP trong năm 2025 dự kiến sẽ khá cao khi Bộ Tài chính giao cho KBNN huy động 500 nghìn tỷ đồng TPCP nhằm thúc đẩy đầu tư công để đạt được mức tăng trưởng GDP Chính phủ đặt ra là 8% - 10%. Đây là mức chỉ tiêu vốn TPCP rất cao, gấp 1.7 lần so với thực hiện kế hoạch năm 2024. Do đó, KBNN cho biết sẽ tập trung phát hành TPCP ngay từ đầu năm và sẽ thông báo kế hoạch huy động theo tháng thay vì hàng quý như trước đây.

Lợi suất trái phiếu trúng thầu tăng từ 0.07%/năm – 0.14%/năm so với tháng trước tại hầu hết tất cả các kỳ hạn. Cụ thể, lãi suất kỳ hạn 5N và 10N lần lượt là 2.06%/năm và 2.77%/năm. Trong khi kỳ hạn 15N không có khối lượng trúng thầu nào trong kỳ.

Hình 9: Kết quả phát hành TPCP từ đầu năm 2024 đến nay (tỷ đồng)

Kỳ hạn	Kế hoạch KBNN 2024	KBNN đã phát hành 2024	% Kế hoạch KBNN 2024
3 Năm	30,000		
5 Năm	70,000	48,770	70%
7 Năm	15,000	795	5%
10 Năm	100,000	197,610	198%
15 Năm	140,000	65,859	47%
20 Năm	20,000	6,030	30%
30 Năm	25,000	11,311.5	45%
<b>Tổng</b>	<b>400,000</b>	<b>330,375.5</b>	<b>82.6%</b>

Dữ liệu TPCP được chốt vào ngày 31/12/2024

Nguồn: KBNN, HNX, MBS Research

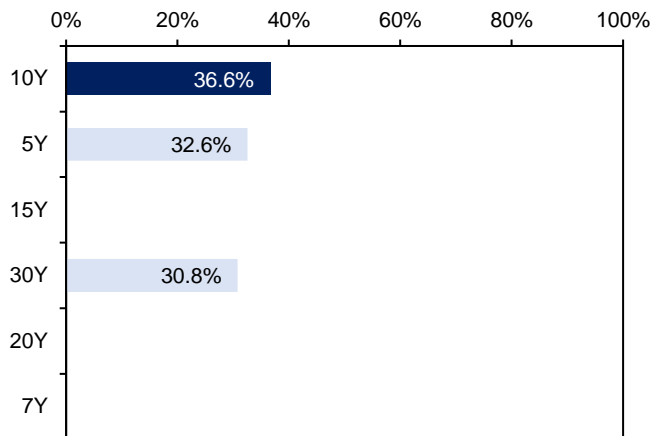
Hình 10: Kết quả đấu thầu TPCP KBNN T12/2024 (%)

Kỳ hạn	Giá trị chào bán	Giá trị trúng thầu	Tỷ lệ trúng thầu	Lợi suất
3N				
5N	7,000	2,400	34%	1.96%-2.06%
7N				
10N	17,500	2,700	15%	2.68%-2.77%
15N	3,500	0	0%	0.00%
20N	500	0	0%	0.00%
30N	5,500	2,269	41%	3.18%-3.22%
<b>Tổng</b>	<b>34,000</b>	<b>7,369</b>	<b>21.7%</b>	<b>Đơn vị: tỷ đồng</b>

\*Tính đến thời điểm 31/12/2024

Nguồn: HNX, MBS Research

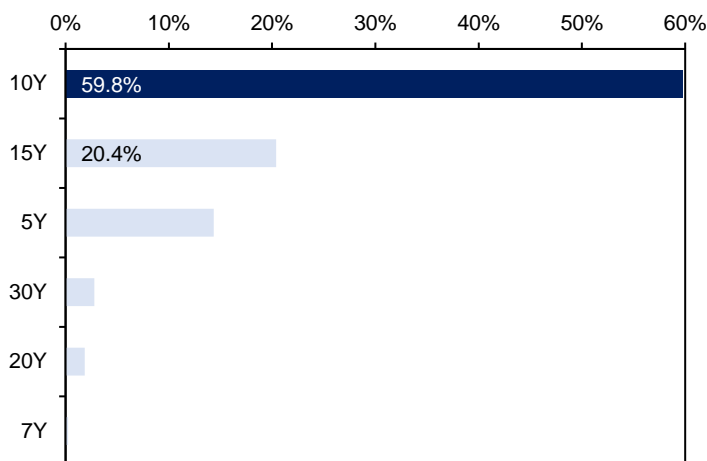
Hình 11: Tỷ trọng TPCP phát hành T12/2024



\*Tính đến thời điểm 31/12/2024

Nguồn: HNX, MBS Research

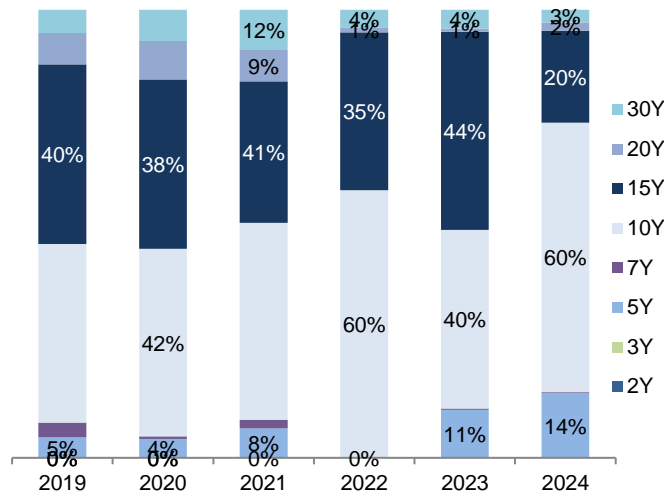
Hình 12: Tỷ trọng TPCP phát hành trong năm 2024



\*Tính đến thời điểm 31/12/2024

Nguồn: HNX, MBS Research

Hình 13: Tỷ trọng TPCP trúng thầu qua các năm



Nguồn: HNX, MBS Research

Hình 14: Lợi suất TPCP 10N tại một số quốc gia

Tính đến ngày 31/12/2024

Thị Trường	Đóng cửa	Tuần trước*	Tháng trước*	31/12/2023
Mỹ	4.57	-1.97	40.1	69.0
EU	2.37	4.37	27.9	34.3
Nhật Bản	1.10	1.80	5.3	48.7
Trung Quốc	1.68	-6.02	-35.8	-88.5
Hàn Quốc	2.87	-1.30	11.1	-30.4
Ấn Độ	6.76	-1.56	1.6	-41.4
Malaysia	3.82	-1.60	1.2	8.1
Singapore	2.88	-12.91	12.4	17.7
Indonesia	7.02	-2.85	14.7	53.9
Philippines	5.41	1.86	36.6	71.1
Thái Lan	2.29	0.40	-5.8	-46.5
<b>Việt Nam</b>	<b>2.97</b>	<b>-0.10</b>	<b>21.1</b>	<b>73.2</b>

\* Số điểm cơ bản thay đổi so với hiện tại

Nguồn: Bloomberg, MBS Research

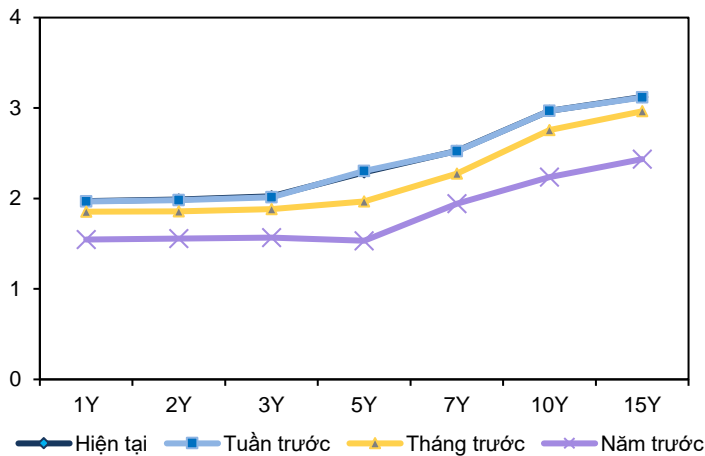
### Thị trường thứ cấp

Lợi suất TPCP có xu hướng tăng tại tất cả các kỳ hạn. Tổng giá trị giao dịch bình quân trên thị trường TPCP thứ cấp tăng 9.2% so với tháng trước. NĐTNN mua ròng gần 2.468 tỷ đồng TPCP trong tháng 12.

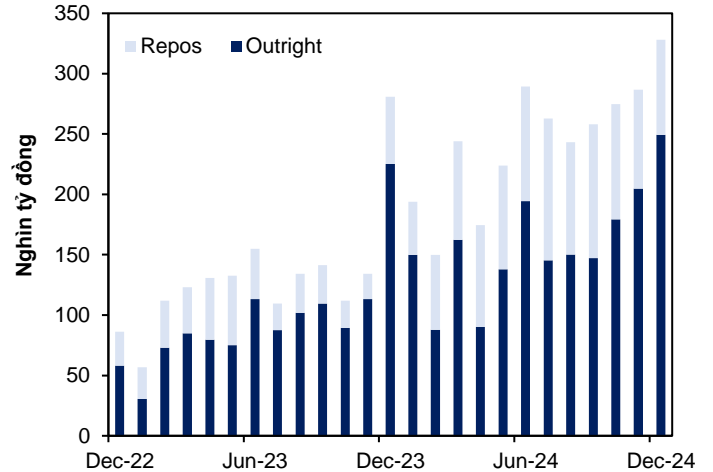
Đường cong lợi suất có xu hướng nhích cao hơn khi lợi suất kỳ hạn 10N có xu hướng tăng từ đầu tháng 11 và tăng tốc mạnh mẽ từ nửa đầu tháng 12. Đến cuối tháng, lợi suất kỳ hạn 10N ở mức 2.97%/năm, tăng 21 điểm cơ bản so với cuối tháng 11. Trong khi lợi suất kỳ hạn 2N cũng tăng 13 điểm cơ bản lên mức 1.99%/năm.

Giá trị giao dịch bình quân ngày trên thị trường TPCP thứ cấp đạt 14.9 nghìn tỷ đồng, tăng 9.2% so với tháng trước. Trong đó, giao dịch outright chiếm 76% khối lượng trong kỳ với khoảng 249.4 nghìn tỷ đồng. Bình quân giao dịch 11.3 nghìn tỷ đồng/ngày, tăng 16.3% so với bình quân tháng trước. Giá trị giao dịch repos bình quân giảm 8.5% so với tháng trước, với giá trị giao dịch đạt 3.6 nghìn tỷ đồng/ngày. Tổng giá trị khối ngoại mua ròng đạt gần 2.468 tỷ đồng TPCP trong kỳ. NĐTNN đã mua ròng khoảng hơn 2.653 tỷ đồng trong năm 2024.

Hình 15: Lợi suất TPCP (%)



Hình 16: GTGD Outright và Repos trên thị trường thứ cấp



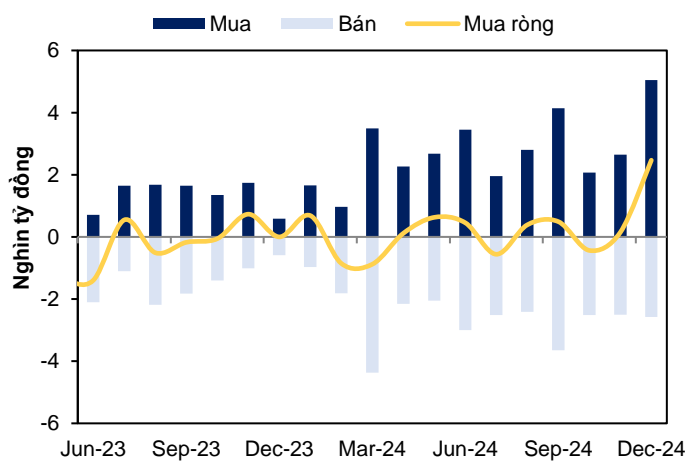
Dữ liệu TPCP được chốt vào ngày 31/12

Nguồn: Bloomberg, MBS Research

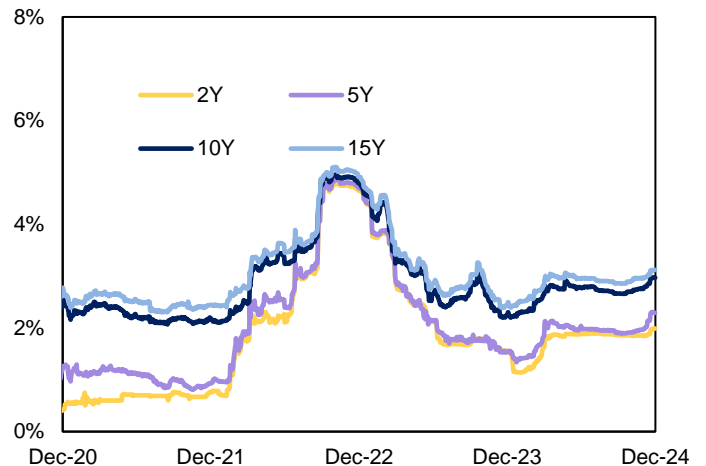
Dữ liệu TPCP được chốt vào ngày 31/12

Nguồn: HNX, MBS Research

Hình 17: Giao dịch khối ngoại trên thị trường thứ cấp



Hình 18: Đường cong lợi suất TPCP - TT thứ cấp



Dữ liệu TPCP được chốt vào ngày 31/12

Nguồn: HNX, MBS Research

Dữ liệu TPCP được chốt vào ngày 31/12

Nguồn: HNX, MBS Research

## Phụ lục

Hình 19: Các doanh nghiệp phát hành khối lượng TPDN lớn nhất trong năm 2024

Tổ chức phát hành	Kỳ hạn (năm)	Giá trị (tỷ đồng)	Lãi suất (%/năm)
Ngân hàng TMCP Á Châu	2-5	36,390	4.5%-6.1%
Ngân hàng TMCP Phát triển Thành phố Hồ Chí Minh	2-8	34,440	4.8%-7.48%
Ngân hàng TMCP Phương Đông	2-3	31,400	4.9%-5.6%
Ngân hàng TMCP Kỹ thương Việt Nam	2-5	31,090	3.7%-6.0%
Ngân hàng TMCP Quân Đội	2-10	25,501.8	5.28%-6.8%
Ngân hàng TMCP Quốc tế Việt Nam	3-5	24,000	5.1%-7.48%
CTCP Vinhomes	2-3	20,500	12.0%
Ngân hàng TMCP Đầu tư và Phát triển Việt Nam	6-20	18,400	5.48%-6.5%
Ngân hàng TMCP Tiên Phong	3-10	16,334.1	4.9%-7.08%
Ngân hàng TMCP Hàng Hải Việt Nam	3-5	14,800	3.9%-6.2%

Nguồn: HNX, FiinPro, MBS Research

Hình 20: Các doanh nghiệp phát hành trái phiếu có lãi suất cao nhất trong năm 2024

Tổ chức phát hành	Kỳ hạn (năm)	Giá trị (tỷ đồng)	Lãi suất (%/năm)
Tập đoàn Vingroup - Công ty CP	2-3	10,000	12.5%-15.0%
CTCP Sản xuất và kinh doanh Vinfast	2-5	10,500	13.5%
Công ty TNHH Khu đô thị mới Trung Minh	5	1,100	12.5%
CTCP Tập đoàn Khải Hoàn Land	5	250	12.5%
CTCP Đầu tư TDG Global	3	100	12.5%
Công ty TNHH Đảo Ngọc Xanh Kỳ Sơn	5	1,200	12.5%
CTCP Huy Dương Group	5	900	12.5%
CTCP Vinhomes	2-3	20,500	12.0%
Công ty TNHH Hoàng Trúc My	5	1,080	12.0%
Công ty TNHH Đầu tư và phát triển Bất động sản Phát Đạt	1	3,490	12.0%

Nguồn: HNX, FiinPro, MBS Research

Hình 21: Danh sách trái phiếu hoàn thành đợt phát hành trong tháng 11 và tháng 12

Mã CK	Tổ chức phát hành	Tháng phát hành	Giá trị (tỷ đồng)	Lãi suất (%/năm)	Kỳ hạn (tháng)
	Công ty Tài chính TNHH MB Shinsei	11/2024	450	6.7%	24
	CÔNG TY TNHH HOÀNG TRÚC MY	11/2024	880	12.0%	60
	Công ty TNHH Nước sạch Hòa Bình - Xuân Mai	11/2024	875.1	5.75%	240
	CTCP Artemis Investment	11/2024	430	10.0%	60
CII	CTCP Đầu tư Hạ tầng kỹ thuật Thành phố Hồ Chí Minh	11/2024	108	10.0%	36
NLG	CTCP Đầu tư Nam Long	11/2024	1,000	10.11%	36
	CTCP Dịch vụ quản lý tài sản Việt Nam	11/2024	1,700	10.0%	84
VNG	CTCP Du lịch Thành Thành Công	11/2024	500	10.98%	36
VJC	CTCP Hàng không Vietjet	11/2024	1,000	11.0%	60
	CTCP Kinh doanh F88	11/2024	100	10.5%	12
	CTCP nước Biwase - Long An	11/2024	700	5.5%	120
IPA	CTCP Tập đoàn Đầu tư I.P.A	11/2024	600	9.5%	60
	CTCP Tập đoàn Phương Hoàng Xanh A&A	11/2024	200	8.2%	84
VHM	CTCP Vinhomes	11/2024	2,000	12.0%	36
ACB	Ngân hàng TMCP Á Châu	11/2024	4,300	5.0% - 6.0%	24-60
ABB	Ngân hàng TMCP An Bình	11/2024	1,000	5.5%	24-36
BAB	Ngân hàng TMCP Bắc Á	11/2024	2,000	5.2%	36

Mã CK	Tổ chức phát hành	Tháng phát hành	Giá trị (tỷ đồng)	Lãi suất (%/năm)	Kỳ hạn (tháng)
CTG	Ngân hàng TMCP Công Thương Việt Nam	11/2024	800	6.5%	180
MSB	Ngân hàng TMCP Hàng Hải Việt Nam	11/2024	2,000	5.1% - 6.2%	36-60
TCB	Ngân hàng TMCP Kỹ thương Việt Nam	11/2024	3,700	5.0%	36
LPB	Ngân hàng TMCP Lộc Phát Việt Nam	11/2024	200	7.58%	84
VCB	Ngân hàng TMCP Ngoại thương Việt Nam	11/2024	2,000	4.9%	24
HDB	Ngân hàng TMCP Phát triển Thành phố Hồ Chí Minh	11/2024	4,640	7.47%	96
OCB	Ngân hàng TMCP Phương Đông	11/2024	1,000	5.5%	36
TPB	Ngân hàng TMCP Tiên Phong	11/2024	1,659.9	6.0% - 6.88%	120
EIB	Ngân hàng TMCP Xuất nhập khẩu Việt Nam	11/2024	1,980	5.3% - 6.4%	24-60
	CTCP Đầu tư và Du lịch Vạn Hương	11/2024	725.7	10.0%	36
	Công ty Tài chính TNHH MB Shinsei	12/2024	1,160	6.7%	24
	Công ty TNHH Allgreen - Vượng Thành - Trùng Dương	12/2024	708.5	12.0%	60
	Công ty TNHH Công nghiệp - BĐS và Xây dựng Song Phương	12/2024	360	12.0%	60
	Công ty TNHH Dịch vụ du lịch cáp treo Fansipan Sapa	12/2024	880	12.0%	60
	Công ty TNHH Dịch vụ thương mại tổng hợp An Thịnh	12/2024	7,000	3.0%	84
	CTCP AAC Việt Nam	12/2024	490	10.0%	60
	CTCP Công nghệ tài chính ENCAPITAL	12/2024	100	9.0%	12
	CTCP Đầu tư và phát triển NEWCO	12/2024	6,900	9.0%	12-60
VPI	CTCP Đầu tư Văn Phú Invest	12/2024	250	11.0%	36
SCR	CTCP Địa ốc Sài Gòn Thương tín	12/2024	850	8.5%	60
	CTCP DK ENC Việt Nam	12/2024	350	10.0%	84
VJC	CTCP Hàng không Vietjet	12/2024	5,000	11.0%	60
	CTCP Huy Dương Group	12/2024	900	12.5%	60
	CTCP Kinh doanh F88	12/2024	200	10.5%	12
	CTCP Mua bán nợ và quản lý tài sản HDBank	12/2024	2,000	11.0%	60
	CTCP Phát triển Khu công nghiệp và Đô Thị Thủ Thừa	12/2024	50	11.0%	24
	CTCP Phát triển và đầu tư kinh doanh Minh An	12/2024	1,000	10.5%	18
	CTCP Phú Thọ Land	12/2024	950	10.0%	12
TN1	CTCP ROX KEY HOLDINGS	12/2024	200	9.8%	36
	CTCP Sản xuất và kinh doanh Vinfast	12/2024	500	13.5%	24
IPA	CTCP Tập đoàn Đầu tư I.P.A	12/2024	550	9.5%	60
	CTCP Tasco	12/2024	500	10.5%	36
	CTCP Thành Thành Công - Biên Hòa	12/2024	700	10.17%	36
	CTCP Tư vấn và Kinh doanh Bất động sản TCO	12/2024	2,500	9.6%	12
VHM	CTCP Vinhomes	12/2024	4,000	12.0%	36
	CTCP Xuất nhập khẩu Sài Gòn Xanh	12/2024	350	12.0%	60
ACB	Ngân hàng TMCP Á Châu	12/2024	250	6.1%	60
ABB	Ngân hàng TMCP An Bình	12/2024	2,000	5.5%	24
BAB	Ngân hàng TMCP Bắc Á	12/2024	500	5.2%	36
CTG	Ngân hàng TMCP Công Thương Việt Nam	12/2024	920	5.78%	96
MSB	Ngân hàng TMCP Hàng Hải Việt Nam	12/2024	2,000	5.6%	36
KLB	Ngân hàng TMCP Kiên Long	12/2024	800	6.9%	84
TCB	Ngân hàng TMCP Kỹ thương Việt Nam	12/2024	450	6.0%	60
LPB	Ngân hàng TMCP Lộc Phát Việt Nam	12/2024	1,000	5.6%	36
HDB	Ngân hàng TMCP Phát triển Thành phố Hồ Chí Minh	12/2024	3,500	5.7%-7.47%	24-84
OCB	Ngân hàng TMCP Phương Đông	12/2024	3,700	5.5%-5.6%	36
MBB	Ngân hàng TMCP Quân Đội	12/2024	2,200	6.18%-6.4%	84-96
VIB	Ngân hàng TMCP Quốc tế Việt Nam	12/2024	6,000	5.3%-7.48%	36-84
PGB	Ngân hàng TMCP Thịnh vượng và Phát triển	12/2024	1,000	5.8%	24
TPB	Ngân hàng TMCP Tiên Phong	12/2024	5,777.6	5.3%-7.08%	36-120

Mã CK	Tổ chức phát hành	Tháng phát hành	Giá trị (tỷ đồng)	Lãi suất (%/năm)	Kỳ hạn (tháng)
	Tổng công ty Đầu tư và Phát triển công nghiệp	12/2024	108	10.7%	48

Nguồn: HNX, MBS Research



## MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Nghiên cứu - Công ty Cổ phần Chứng khoán MBS (MBS). Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố song MBS không chịu trách nhiệm hay bảo đảm nào về tính chính xác, tính đầy đủ, tính kịp thời của những thông tin này cho bất kỳ mục đích cụ thể nào. Những quan điểm trong báo cáo này không thể hiện quan điểm chung của MBS và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này được phát hành chung, bất kỳ khuyến nghị nào trong tài liệu này không liên quan đến các mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính và nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nhận cụ thể nào. Báo cáo này và tất cả nội dung là sản phẩm sở hữu của MBS; người nhận không được phép sao chép, tái xuất bản dưới bất kỳ hình thức nào hoặc phân phối lại toàn bộ hoặc một phần, cho bất kỳ mục đích nào mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của MBS.

## HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ MBS

### Khuyến nghị đầu tư cổ phiếu

Khuyến nghị đầu tư của MBS được xây dựng dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến 15%
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn 15%

### Khuyến nghị đầu tư ngành

KHẢ QUAN	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Mua tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TRUNG LẬP	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Nắm giữ, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
KÉM KHẢ QUAN	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Bán, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

## CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN MB (MBS)

Được thành lập từ tháng 5 năm 2000 bởi Ngân hàng TMCP Quân đội (MB) với tên gọi tiền thân là Công ty CP chứng khoán Thăng Long, Công ty CP Chứng khoán MB (MBS) là một trong 6 công ty chứng khoán đầu tiên tại Việt Nam. Sau nhiều năm phát triển, MBS đã trở thành một trong những công ty chứng khoán hàng đầu Việt Nam, liên tục đứng trong Top 10 thị phần tại cả hai Sở Giao dịch (Hồ Chí Minh và Hà Nội).

Địa chỉ:

Tòa nhà MB, 21 Cát Linh, Đống Đa, Hà Nội

Tel: + 8424 7304 5688 - Fax: +8424 3726 2601

Website: [www.mbs.com.vn](http://www.mbs.com.vn)

## KHỐI NGHIÊN CỨU CÔNG TY CPCK MB

### Giám đốc Khối Nghiên cứu

*Trần Thị Khánh Hiền*

### Trưởng phòng

*Nguyễn Tiến Dũng*

### Vĩ mô & Chiến lược thị trường

*Ngô Quốc Hưng*

*Nghiêm Phú Cường*

*Đinh Hà Anh*

*Võ Đức Anh*

### Ngân hàng – Dịch vụ Tài chính

*Đinh Công Luyện*

*Nguyễn Đức Hải*

### Bất động sản

*Nguyễn Minh Đức*

*Lê Hải Thành*

### Công nghiệp – Năng Lượng

*Nguyễn Hà Đức Tùng*

*Phạm Thị Thanh Huyền*

### Dịch vụ - Tiêu dùng

*Nguyễn Quỳnh Ly*