

### Hoàng Công Tuấn

Trưởng phòng Nghiên cứu Khách hàng tổ chức

[Tuan.HoangCong@mbs.com.vn](mailto:Tuan.HoangCong@mbs.com.vn)

### Nguyễn Trọng Việt Hoàng

Chuyên viên Nghiên cứu

[Hoang.NguyenTrong@mbs.com.vn](mailto:Hoang.NguyenTrong@mbs.com.vn)

## TRIỂN VỌNG KINH TẾ THẾ GIỚI

### Tóm tắt nội dung:

Theo báo cáo từ S&P Global Ratings, tốc độ tăng trưởng GDP trong năm 2021 của Mỹ đã giảm từ 6,7% trong quý II xuống 2,0% trong quý III, thấp hơn so với mức 2,6% của dự báo trước đó. Tính đến tháng 11 năm nay, tỷ lệ tiêm chủng trên toàn dân số tại các quốc gia phát triển đã tăng từ 55% lên 75%, trong khi tốc độ tiêm chủng đã bị đình trệ ở nhiều quốc gia khác.

Theo Cơ quan Năng lượng Quốc tế (IEA), tăng trưởng sản lượng dầu thô của các quốc gia thuộc OPEC, OPEC+, và Hoa Kỳ dự kiến sẽ vượt xa tốc độ tiêu thụ dầu toàn cầu. Điều này khiến dự báo giá dầu Brent sẽ giảm từ mức 79,9 USD/thùng vào thời điểm hiện tại xuống mức trung bình cả năm 2022 còn 72,0 USD/thùng. Sản lượng dầu thô của OPEC, dự kiến, sẽ đạt mức 26,34 triệu thùng/ngày trung bình cả năm 2021 (tăng 0,74 triệu thùng/ngày so với năm 2020).

Tại Mỹ, tính đến hết tháng 10, số lượng vị trí tuyển dụng đã giảm 191.000 xuống 10,4 triệu vị trí. Số lượng việc làm mới vẫn gần như không đổi so với tháng trước, ở mức 6,5 triệu việc làm. Số người nghỉ việc đã tăng khoảng 164.000 người, nâng tổng số người nghỉ việc lên mức cao mới đạt 4,4 triệu người.

Vào tháng 10, Chỉ số Nhà quản lý Mua hàng (PMI) của IHS Markit Hoa Kỳ, được điều chỉnh theo mùa, đã giảm xuống mức 58,4 (thấp hơn so với mức 60,7 của tháng trước và thấp hơn so với ước tính 59,2 được công bố trước đó). Chỉ số Giá tiêu dùng (CPI) tăng 0,9% từ tháng 9 đến tháng 10 và tăng 6,2% so với cùng kỳ năm trước. Kể từ tháng 11 năm 1990, đây là mức bùng nổ lạm phát lớn nhất theo năm.

Mỗi tháng, Cục Dự trữ Liên Bang (FED) sẽ cắt giảm 15 tỷ USD giá trị mua tài sản cho đến khi không còn thương vụ mua mới nào được thực hiện. Ủy ban Chính sách Tiền tệ (MPC) của Ngân hàng Trung ương Anh đã xác định các biện pháp và chính sách tiền tệ cụ thể nhằm ổn định lạm phát ở mức 2%, đồng thời thúc đẩy kinh tế và tăng trưởng việc làm về mức của thời kỳ tiền đại dịch. MPC đã quyết định giữ lãi suất Ngân hàng Trung ương ở mức 0,1%, thông qua một cuộc bỏ phiếu với kết quả 7-2.

Theo các chuyên gia ước tính, thâm hụt ngân sách tại các quốc gia đang phát triển và thu nhập thấp trên toàn cầu sẽ giảm khoảng 3% trong năm tới và sẽ trở lại mức như trước đại dịch vào năm 2026. Các quốc gia này, chắc chắn, sẽ yêu cầu thêm các khoản viện trợ từ nước ngoài và thậm chí trong một số trường hợp là tái cơ cấu nợ. Theo dự đoán sơ bộ của Quỹ tiền tệ Quốc tế (IMF), tổng mức dư nợ toàn cầu đã gia tăng 27 nghìn tỷ USD mỗi năm lên mức 226 nghìn tỷ USD vào năm 2020. Dự kiến năm 2021, tổng mức dư nợ toàn cầu sẽ vẫn ở mức cao kỷ lục, tương đương 100% GDP, trước khi có dấu hiệu giảm dần.

## Triển vọng kinh tế thế giới

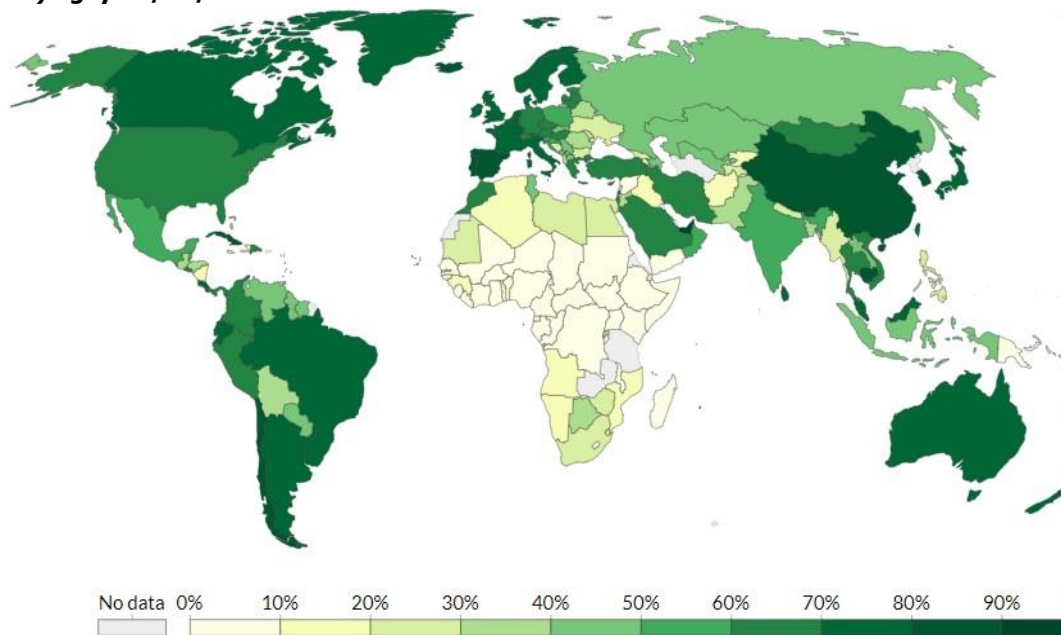
### Tăng trưởng kinh tế

Tăng trưởng kinh tế toàn cầu đang dần chậm lại khi năm 2021 sắp đi vào hồi kết. Bất chấp tình hình dai dẳng của đại dịch Covid-19, sự tắc nghẽn của chuỗi cung ứng và lạm phát giá tiêu dùng lên đến đỉnh điểm, nền kinh tế Mỹ được kỳ vọng sẽ phục hồi nhanh chóng và bền vững hơn so với các quốc gia khác.

Theo báo cáo từ S&P Global Rating, tốc độ tăng trưởng GDP trong năm 2021 của Mỹ đã giảm từ 6,7% trong quý II xuống 2,0% trong quý III, thấp hơn so với mức 2,6% của dự báo trước đó. Vào đầu quý IV, các chuyên gia đánh giá dự báo tăng trưởng 5,7% GDP cho năm 2021 của Mỹ trước đó là "quá cao". Tuy nhiên, họ vẫn duy trì quan điểm rằng quốc gia này có thể vẫn ghi nhận mức tăng trưởng kinh tế cao nhất trong 37 năm vào năm nay. Họ cũng cho rằng quốc gia này sẽ bước sang một năm 2022 với nhiều triển vọng tươi sáng hơn. Nền kinh tế Hoa Kỳ sẽ không phải gánh chịu những gánh nặng của suy thoái kinh tế toàn cầu khi những lo ngại về Covid-19 đang dần tan biến, cùng với sự suy giảm áp lực từ chuỗi cung ứng và lạm phát vào đầu năm 2022.

Tính đến tháng 11 năm nay, tỷ lệ tiêm chủng trên toàn dân số tại các quốc gia phát triển đã tăng từ 55% lên 75%, trong khi tốc độ tiêm chủng đã bị đình trệ ở nhiều quốc gia khác. Tỷ lệ tiêm chủng trên toàn dân số ở phần lớn các quốc gia mới nổi dự kiến sẽ duy trì ở ngưỡng 50% cho đến năm 2023. Ngoại trừ Trung Quốc, quốc gia này đã đạt tỷ lệ tiêm chủng đạt trên 70% dân số vào hồi tháng 10. Tỷ lệ tiêm chủng thấp và các biện pháp hỗ trợ tài chính ít ỏi tại các quốc gia có thu nhập thấp dẫn đến hậu quả kinh tế kéo dài. Trong khi GDP thực tế của các nền kinh tế phát triển được dự đoán sẽ trở lại mức dự báo trước đại dịch vào năm 2022, thì GDP của các nền kinh tế có thu nhập thấp và đang phát triển, dự kiến, sẽ duy trì ở mức trung bình dưới 3% so với mức dự báo trước đại dịch.

### Tỷ lệ trong tổng dân số đã được nhận ít nhất một liều vaccine Covid-19 (% Tổng dân số) ngày 15/11/2021



Nguồn: OurWorldInData

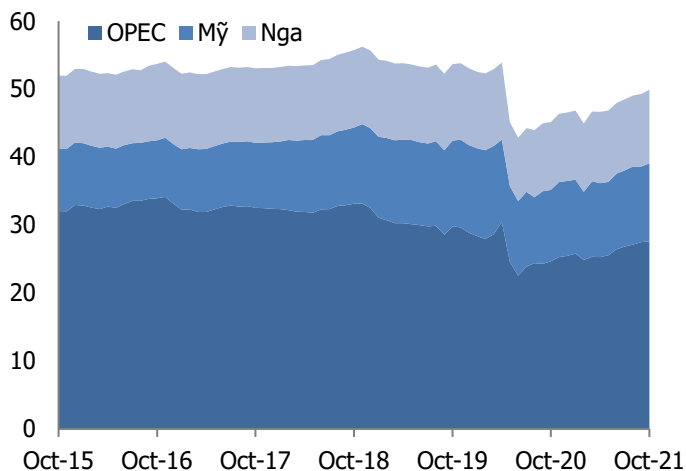
### Thị trường dầu mỏ

Giá hàng hóa đang tăng với tốc độ đến chóng mặt trên toàn thế giới, thể hiện trên thực tế qua chỉ số CPI và PPI của các quốc gia có nền kinh tế hàng đầu thế giới như Hoa Kỳ, Trung Quốc và Liên minh Châu Âu, đều đang chạm ngưỡng cao nhất trong nhiều thập kỷ gần đây.

Do hậu quả của lượng dầu tồn kho trên toàn cầu liên tục giảm và việc cắt giảm sản lượng hiện tại của nhóm OPEC+, EIA đã điều chỉnh dự đoán giá dầu Brent cho năm 2021 lên mức trung bình 71,59 USD/thùng trong báo cáo Triển vọng Năng lượng Ngắn hạn (STEO) tháng 11, tăng 0,29% so với dự báo tháng 10. Giá dầu thô đã tăng so với năm trước do lượng dầu dự trữ toàn cầu giảm ổn định, đạt trung bình 1,9 triệu thùng/ngày trong ba quý đầu năm. Thêm vào đó, giá đã tăng khi nhóm OPEC+ tuyên bố vào đầu tháng 10 và xác nhận vào ngày 4 tháng 11 rằng họ sẽ duy trì mức sản xuất hiện tại.

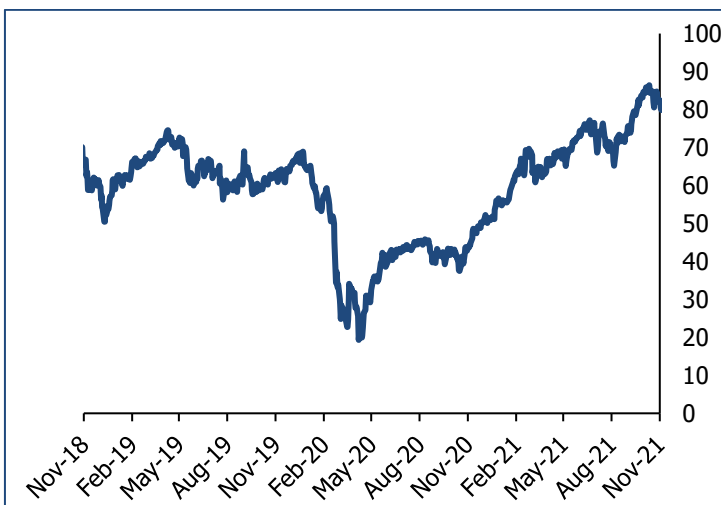
Theo Cơ quan Năng lượng Quốc tế (IEA), tăng trưởng sản lượng dầu thô của các quốc gia thuộc OPEC, OPEC+, và Hoa Kỳ dự kiến sẽ vượt xa tốc độ tiêu thụ dầu toàn cầu. Điều này khiến dự báo giá dầu Brent sẽ giảm từ mức 79,9 USD/thùng vào thời điểm hiện tại xuống mức trung bình cả năm 2022 còn 72,0 USD/thùng. Sản lượng dầu thô của OPEC, dự kiến, sẽ đạt mức 26,34 triệu thùng/ngày trung bình cả năm 2021 (tăng 0,74 triệu thùng/ngày so với năm 2020).

**Sản lượng dầu thô (triệu thùng/ngày)**



Nguồn: Bloomberg

**Diễn biến giá dầu Brent (USD/thùng)**



Nguồn: Bloomberg

### Thị trường lao động

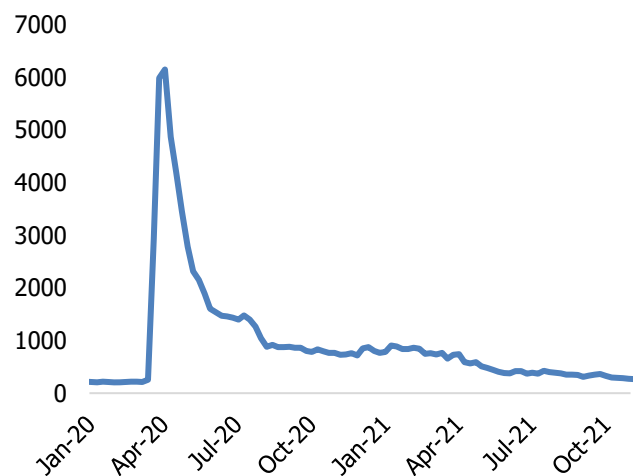
Vào tháng 10, số lượng người Mỹ tự nguyện bỏ việc đã đạt mức cao mới, tuy nhiên các tin tuyển dụng vẫn đang ở mức cao hơn thời kỳ tiền đại dịch. Điều này cho thấy các công ty có thể cần tiếp tục tăng lương để lôi kéo lượng nhân sự cần thiết. Dữ liệu do Bộ Lao động công bố vào đầu tháng 11 cho thấy một nền kinh tế không đồng đều, với nhu cầu mạnh cộng với tình trạng thiếu hụt lao động và hàng hóa, đẩy lạm phát theo năm lên mức tăng cao nhất trong 31 năm.

Người lao động rời đi khi họ tự tin hơn vào khả năng tìm được việc làm mới, do đó, tỷ lệ bỏ việc được coi là một chỉ báo mạnh mẽ về niềm tin của thị trường lao động. Số người nghỉ việc đã tăng khoảng 164.000 người, nâng tổng số người nghỉ việc lên mức cao mới đạt 4,4 triệu người. Hơn 30.000 người nghỉ việc tại các trường học thuộc tiểu bang và địa phương. Trong

lĩnh vực nghệ thuật và giải trí, 56.000 người đã rời đi. Trong khi 47.000 người đã nghỉ việc ở các ngành dịch vụ khác.

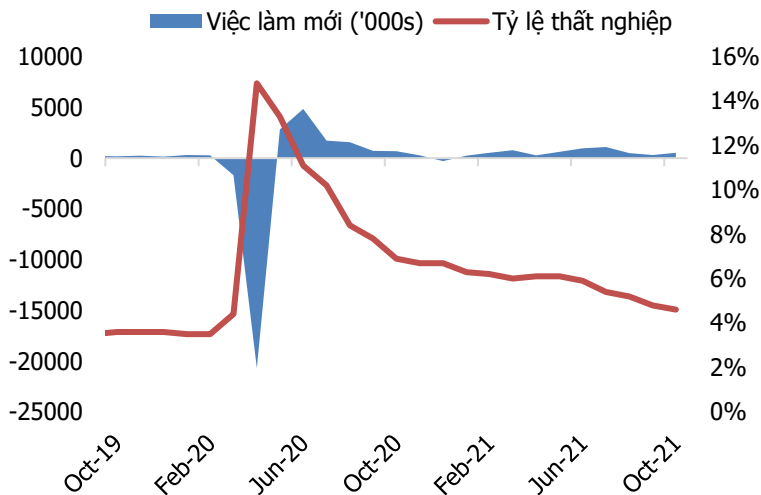
Tại Mỹ, tính đến hết tháng 10, số lượng vị trí tuyển dụng đã giảm 191.000 xuống 10,4 triệu vị trí. Số lượng việc làm mới vẫn gần như không đổi so với tháng trước, ở mức 6,5 triệu việc làm. Năm nay, tăng trưởng việc làm trung bình là 582.000 mỗi tháng. Trong cả bốn lĩnh vực, số lượng việc làm vẫn ổn định, với mức tăng cao nhất trong lĩnh vực chăm sóc sức khỏe và hỗ trợ xã hội, cũng như chính quyền tiểu bang và địa phương, ngoại trừ lĩnh vực giáo dục. Thứ Sáu tuần trước, chính phủ thông báo biên chế phi nông nghiệp đã tăng 531.000 trong tháng 10, tăng từ 312.000 vào tháng 9.

**Số đơn xin trợ cấp thất nghiệp tại Mỹ theo tuần ('000 đơn)**



Nguồn: Bloomberg

**Tỷ lệ thất nghiệp và số lượng việc làm phi nông nghiệp mới hàng tháng tại Mỹ**



Nguồn: Bloomberg

### Sản xuất và tiêu dùng

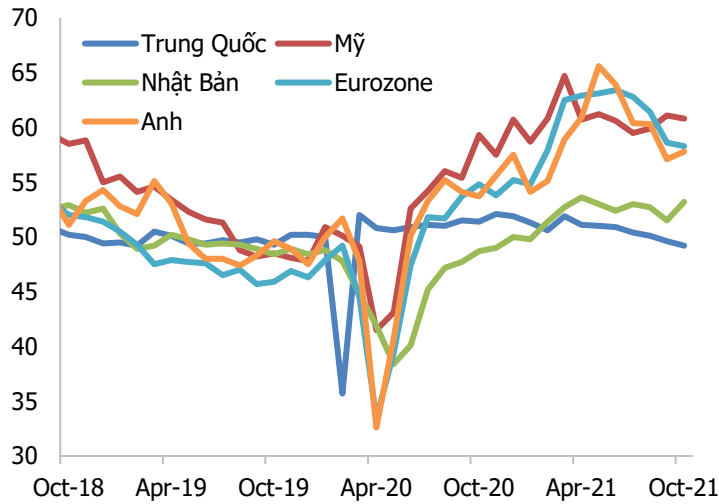
Dữ liệu PMI tháng 10 của IHS Markit cho thấy sự cải thiện đáng kể về điều kiện hoạt động trong toàn bộ lĩnh vực sản xuất ở Hoa Kỳ. Mặc dù thực tế cho thấy sự phục hồi nói chung đã giảm xuống tốc độ chậm nhất vào năm 2021, tốc độ tăng trưởng đơn đặt hàng mới vẫn rất mạnh và ở mức cao trong lịch sử. Tuy nhiên, do hạn chế về năng lực sản xuất và thiếu hụt nguồn nhân lực, tốc độ tăng trưởng sản lượng đã chậm lại ở mức thấp nhất kể từ tháng 7 năm 2020. Hiệu suất của các nhà sản xuất cũng giảm đáng kể do thiếu nguồn cung nguyên liệu đầu vào và sự chậm trễ trong vận chuyển, với chi phí đầu vào vọt tăng đáng kể. Những lo ngại về sự gián đoạn chuỗi cung ứng và lạm phát đã đánh gục niềm tin của doanh nghiệp, thứ mà vốn đã giảm xuống thấp nhất trong một năm vừa qua.

Vào tháng 10, Chỉ số Nhà quản lý Mua hàng (PMI) của IHS Markit Hoa Kỳ, được điều chỉnh theo mùa, đã giảm xuống mức 58,4 (thấp hơn so với mức 60,7 của tháng trước và thấp hơn so với ước tính 59,2 được công bố trước đó). Mặc dù đang ở mức thấp nhất trong 10 tháng, lĩnh vực sản xuất của Hoa Kỳ gần đây đã được cải thiện.

Chỉ số Giá tiêu dùng (CPI) tăng 0,9% từ tháng 9 đến tháng 10 và tăng 6,2% so với cùng kỳ năm trước. Kể từ tháng 11 năm 1990, đây là mức bùng nổ lạm phát lớn nhất theo năm. Chỉ số giá cơ bản đã tăng 0,6% từ tháng 9 đến tháng 10 và 4,6% so với một năm về trước. Đây là mức cao nhất kể từ tháng 8 năm 1991. Chênh lệch giữa lạm phát toàn phần và lạm phát cơ bản chủ yếu là do giá năng lượng vọt tăng, lên đến 30,0% so với cùng kỳ năm ngoái và 4,8% so với tháng trước.

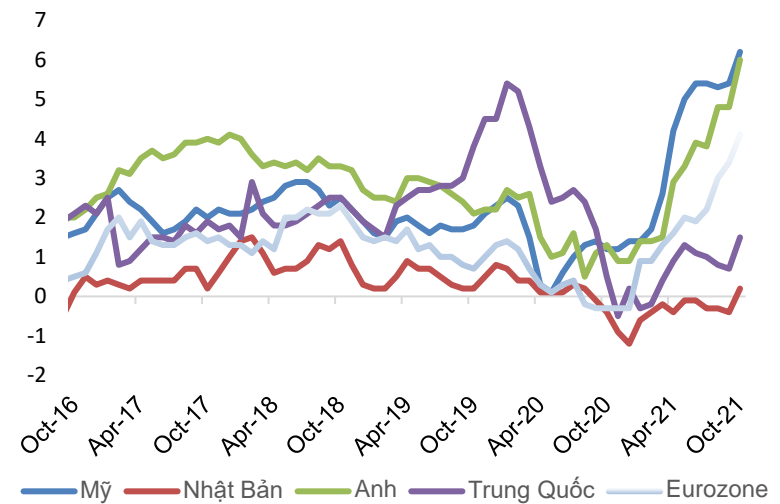
Chủ tịch Fed Powell tiếp tục đưa quan điểm lạm phát chỉ là tạm thời, tuy nhiên ông xác định lạm phát nhất thời không dẫn đến việc đẩy lạm phát cao hơn trong dài hạn. Ông thừa nhận rằng lạm phát chắc chắn sẽ tăng vào năm 2022 trước khi suy giảm. Các nhà đầu tư dường như đều đồng ý, vì tỷ lệ trái phiếu và dự báo lạm phát đã giảm đi kể từ nhận xét của Powell. Khoảng chênh lệch giữa dự báo lạm phát 5 năm và 10 năm ngày càng mở rộng, cho thấy nhiều nhà đầu tư kỳ vọng lạm phát sẽ cao hơn trong ngắn hạn trước khi quay trở lại mức bình thường trong dài hạn.

**PMI sản xuất một số nền kinh tế lớn**



Nguồn: Bloomberg

**Lạm phát một số nền kinh tế lớn (%)**



Nguồn: Bloomberg

## Chính sách

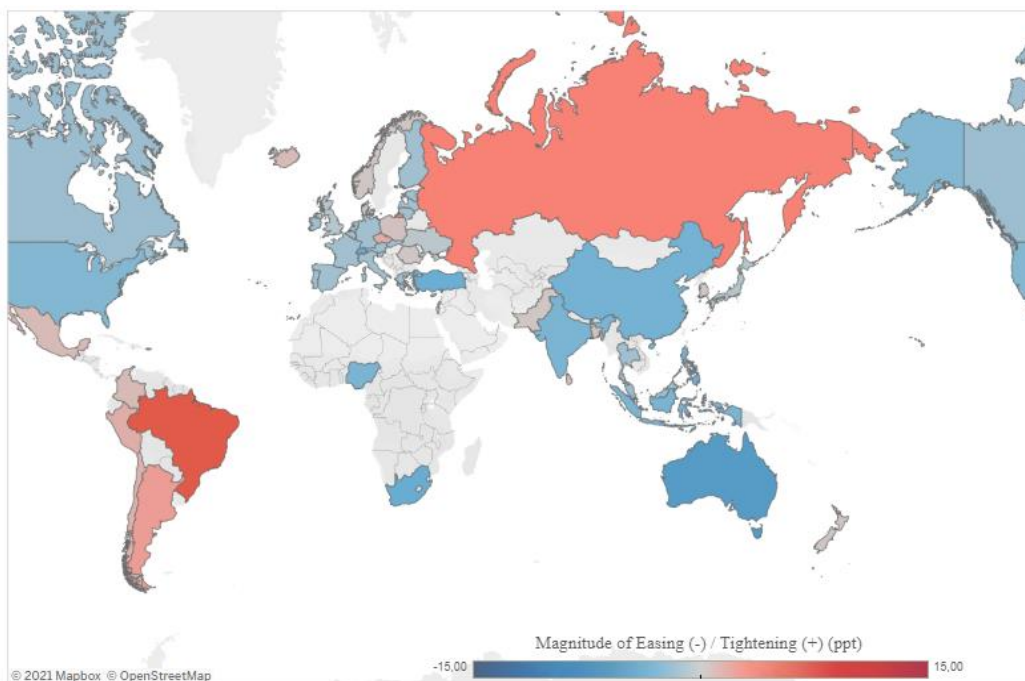
### Chính sách tiền tệ

Cục Dự trữ Liên bang đã thông báo rằng việc giảm mua tài sản được chờ đợi từ lâu sẽ bắt đầu. Thị trường hầu như không có nhiều phản ứng, chứng tỏ khả năng kết nối hiệu quả của Fed. Họ đã báo trước cho thị trường và mô tả chính xác những gì sắp tới, dẫn đến kỳ vọng lạm phát giảm nhẹ và giá cổ phiếu tăng trưởng tốt, hiện đang ở mức cao nhất trong lịch sử. Mỗi tháng, Fed sẽ cắt giảm 15 tỷ USD mua tài sản cho đến khi không còn thương vụ mua mới nào được thực hiện. Điều này cho thấy tốc độ cắt giảm có thể bị chậm lại hoặc tăng tốc dựa trên dữ liệu. Chủ tịch Fed Powell nói: "Chúng tôi tin rằng việc giảm nhẹ là phù hợp vì nền kinh tế đã đạt đủ khả năng để đạt được các mục tiêu của chúng tôi đề ra". Tuy nhiên, chính sách quan trọng nhất - lãi suất - sẽ không được sửa đổi nhanh chóng. "Chúng tôi không tin rằng đã đến lúc tăng lãi suất", Powell nói thêm. Nền kinh tế sẽ quyết định khi nào lãi suất cần được nâng lên. "Tôi tin rằng chúng ta có thể chờ đợi." Phần lớn các chuyên gia dự đoán chính phủ sẽ tăng lãi suất vào năm 2022.

Ủy ban Chính sách Tiền tệ (MPC) của Ngân hàng Trung ương Anh đã xác định các chính sách tiền tệ cần thiết để hoàn thành mục tiêu lạm phát 2%, đồng thời thúc đẩy tăng trưởng kinh tế và gia tăng việc làm. Ủy ban đã quyết định lập trường rằng chính sách tiền tệ hiện tại là phù hợp trong cuộc họp kết thúc vào ngày 2 tháng 11 năm 2021. MPC đã quyết định giữ Tỷ giá Ngân hàng ở mức 0,1% bằng một cuộc bỏ phiếu với kết quả 7-2. Chương trình mua trái phiếu chính phủ của Ngân hàng Trung ương Anh, đã được Ủy ban chấp thuận bằng một cuộc bỏ phiếu 6-3, với quy mô mục tiêu đạt 875 tỷ bảng Anh và tổng mục tiêu mua tài sản còn lại ở mức 895 tỷ bảng.



## Chính sách Tiền tệ Toàn cầu (Mức độ Nới lỏng/Thắt chặt) tại tháng 11/2021



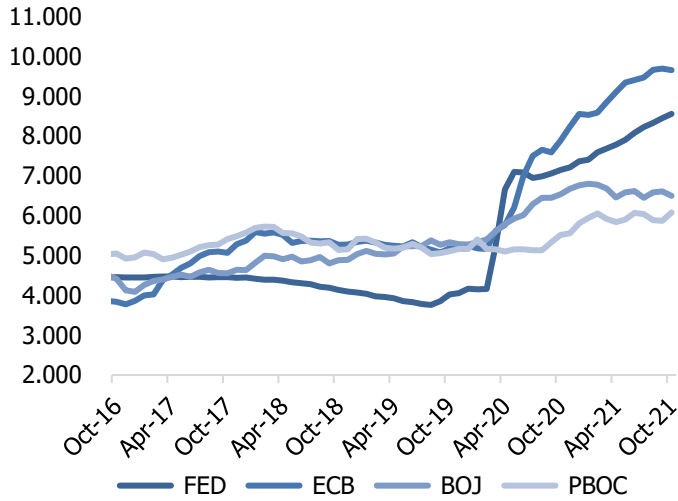
Nguồn: Bloomberg, IMF, International Economics

### Chính sách tài khoá

Chính sách tài khoá, theo Quỹ Tiền tệ Quốc tế, cần phải điều chỉnh theo từng trường hợp để xử lý các hậu quả do dịch bệnh Covid-19 gây ra. IMF đã viết trong Báo cáo Giám sát Tài khoá tháng 10 năm 2021: "Chính sách tài khoá tiếp tục được hỗ trợ, với mức thâm hụt ngân sách năm 2021 giảm trung bình khoảng 2% so với GDP". Theo IMF, tình trạng khan hiếm vắc xin và mức chi tiêu tăng mạnh cho các ưu tiên liên quan đến dịch bệnh đã và đang kìm hãm nỗ lực tăng trưởng kinh tế tại các thị trường mới nổi và các nước đang phát triển có thu nhập thấp. Các chuyên gia tin rằng những gói tài chính lớn được công bố bởi EU và Mỹ sẽ làm tăng thêm 4,6 nghìn tỷ USD vào GDP toàn cầu từ năm 2021 đến năm 2026.

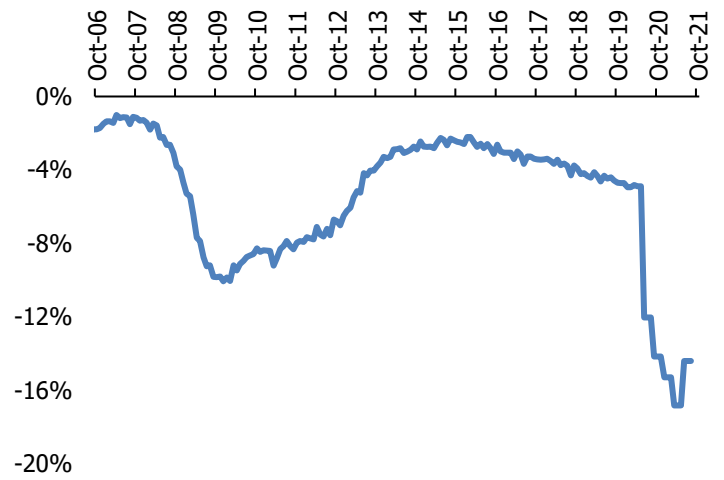
Theo nghiên cứu từ IMF, nhiều quốc gia đang phát triển và có thu nhập thấp sẽ không thể cung cấp hỗ trợ tài khoá cho quốc gia mình do mất khả năng trả nợ vì lãi suất tăng cao, kèm theo nguồn thu của chính phủ bị suy giảm. Các chuyên gia ước tính, thâm hụt ngân sách tại các quốc gia đang phát triển và thu nhập thấp trên toàn cầu sẽ giảm khoảng 3% trong năm tới và sẽ trở lại mức như trước đại dịch vào năm 2026. Các quốc gia này, chắc chắn, sẽ yêu cầu thêm các khoản viện trợ từ nước ngoài và thậm chí trong một số trường hợp là tái cơ cấu nợ. Theo dự đoán sơ bộ của Quỹ tiền tệ Quốc tế (IMF), tổng mức dư nợ toàn cầu đã gia tăng 27 nghìn tỷ USD mỗi năm lên mức 226 nghìn tỷ USD vào năm 2020. Dự kiến năm 2021, tổng dư nợ toàn cầu sẽ vẫn ở mức cao kỷ lục, tương đương 100% GDP, trước khi có dấu hiệu giảm dần.

Tổng tài sản trên bảng cân đối của các NHTW lớn (tỷ USD)



Nguồn: Bloomberg

Thâm hụt ngân sách Mỹ (% GDP)



Nguồn: Bloomberg

## Một số chỉ báo kinh tế của các quốc gia trên thế giới

Quốc gia	GDP (% yoy)		CPI (% yoy)		Tỷ lệ thất nghiệp (%)	
	Gần nhất		Gần nhất		Gần nhất	
Mỹ	2,0	Q3	6,2	Oct	4,8	Oct
EU	3,7	Q3	4,1	Oct	7,5	Oct
Đức	1,8	Q3	4,5	Oct	5,2	Oct
Pháp	3,0	Q3	8,1	Oct	6,1	Oct
Italy	3,8	Q3	2,9	Oct	9,9	Oct
Tây Ban Nha	2,0	Q3	7,8	Oct	4,0	Oct
UK	4,8	Q3	2,9	Oct	4,5	Oct
Nhật	0,8	Q3	-0,1	Oct	2,8	Oct
Trung Quốc	4,9	Q3	0,8	Oct	4,9	Oct
Nga	3,7	Q3	7,0	Oct	6,0	Oct

Nguồn: OECD, CEIC, MBS tổng hợp.

## Dự báo một số chỉ tiêu kinh tế toàn cầu

Quốc gia	GDP (% yoy)		CPI (% yoy)		Tỷ lệ thất nghiệp (%)	
	2020	2021F	2020	2021F	2020	2021F
Mỹ	-3,4	6,0	1,2	4,3	8,1	5,4
EU	-6,3	5,0	0,3	2,2	7,9	8,0
Đức	-4,6	3,1	0,4	2,9	3,8	3,7
Pháp	-8,0	6,3	0,5	2,0	8,0	8,1
Italy	-8,9	5,8	-0,1	1,7	9,3	10,3
Tây Ban Nha	-10,8	5,7	-0,3	2,2	15,5	15,4
UK	-9,8	6,8	0,9	2,2	4,5	5,0
Nhật	-4,6	2,4	0,0	-0,2	2,8	2,8
Trung Quốc	2,3	8,0	2,4	1,1	3,8	3,7
Thế giới	-3,1	5,9				

Nguồn: OECD, IMF, MBS tổng hợp.



## KHỐI 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. Khối 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 HỘI SỞ

Tòa nhà MB, số 21 Cát Linh, Đống Đa, Hà Nội  
ĐT: + 84 24 7304 5688 - Fax: +84 3726 2601  
Website: [www.mbs.com.vn](http://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.