

Nguyễn Thị Thanh Tú, CFA

Chuyên viên phân tích cao cấp

- Các doanh nghiệp phát hành tổng cộng 171,5 nghìn tỷ đồng trong 6 tháng đầu năm 2020, +61,3% YoY – bỏ xa mức tăng trưởng 37% của năm 2019. Các doanh nghiệp Bất động sản và Ngân hàng chiếm gần 70% tổng lượng phát hành.
- Lãi suất phát hành (không tính trái phiếu ngân hàng) Q2.2020 giảm -14bps so với Q1.2020, tỷ trọng lãi suất thả nổi tăng lên và kỳ trả lãi/xác định lãi suất cũng ngắn hơn. Diễn biến này rõ ràng nhất ở nhóm trái phiếu Bất động sản.
- Các NHTM mua 38,4 nghìn tỷ đồng, tương đương 22% tổng trái phiếu các tổ chức phi tín dụng phát hành trong 6T2020, trong đó mua 28,2 nghìn tỷ đồng các trái phiếu BĐS
- Cá nhân mua 23 nghìn tỷ đồng trong 6T2020- tương đương 13,4% tổng lượng phát hành toàn thị trường và bằng 79% lượng mua cả NĐT cá nhân cả năm 2019.
- Nghị định 81/2020/NĐ-CP sửa đổi, bổ sung Nghị định 163/2018/NĐ-CP có hiệu lực từ 1/9/2020 tạo khuôn khổ pháp lý chặt chẽ hơn với hoạt động phát hành trái phiếu riêng lẻ
- Thị trường trái phiếu doanh nghiệp có thể tiếp tục tăng nóng trong tháng 7 và 8/2020. Sau khi Nghị định 81 có hiệu lực, kênh tín dụng của các NHTM sẽ trở lại thành kênh tài trợ vốn chính cho các doanh nghiệp, đặc biệt là doanh nghiệp BĐS
- Thị trường TPDN thứ cấp sẽ vẫn sôi động nhờ chênh lệch tốt so với lãi suất tiền gửi

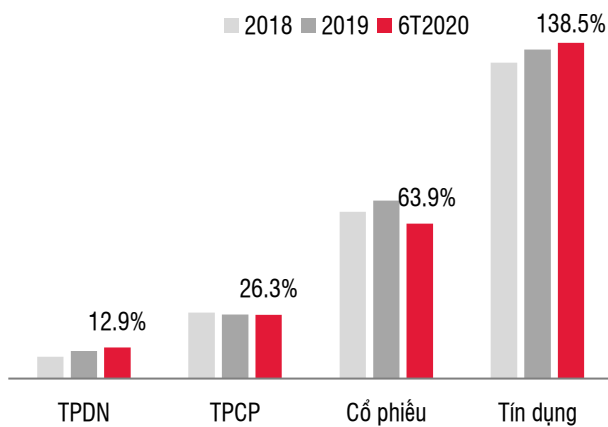
1. Quy mô phát hành TPDN tăng vọt trong 6 tháng đầu năm 2020

Tổng khối lượng TPDN phát hành trong Q2.2020 là 122,3 nghìn tỷ đồng, +69.7% so với cùng kỳ 2019; lũy kế 6 tháng đầu năm là 171,5 nghìn tỷ đồng, +61,3% so với 6 tháng 2019 – bỏ xa mức tăng trưởng 37% trong năm 2019. Trong đó, chỉ có 10 nghìn tỷ đồng (chiếm 5,8% tổng lượng phát hành) của Tập đoàn Masan là phát hành ra công chúng, 94,2% là phát hành riêng lẻ của 133 doanh nghiệp và được chia thành 826 đợt. Quy mô thị trường TPDN tăng khoảng 15,6% so với cuối năm 2019, lên mức 791 nghìn tỷ đồng, tương đương khoảng 12,9% GDP.

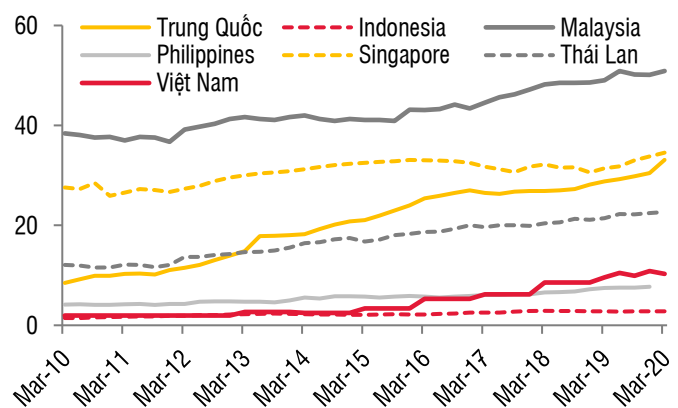
Việt Nam cùng với Trung Quốc, Malaysia là những nước Châu Á có thị trường TPDN tăng trưởng mạnh nhất. Hiện tại, quy mô thị trường TPDN tính trên GDP của Việt Nam đã bỏ xa Indonesia, vượt qua Philippines nhưng vẫn còn cách khá xa mức 23% GDP của Thái Lan; 33-35% GDP của Trung Quốc, Singapore; 50,9% GDP của Malaysia và 80% GDP của Hàn Quốc (theo ADB).

So với các kênh huy động vốn khác tại Việt Nam, kênh TPDN vẫn có quy mô khá khiêm tốn. Nền kinh tế vẫn dựa nhiều vào tín dụng ngân hàng, tổng quy mô tín dụng tại 30/6/2020 là 8,48 triệu tỷ đồng, tương đương 138,5% GDP và gấp 10,75 lần kênh trái phiếu doanh nghiệp.

Các kênh huy động vốn tại Việt Nam (%GDP)



Quy mô thị trường TPDN các nước (%GDP)



Nguồn: Bộ Tài chính, NHNN, SSI tổng hợp

Nguồn: ADB, SSI tổng hợp

Sự phát triển của thị trường trái phiếu nói chung và thị trường TPDN nói riêng là tất yếu để tạo sự cân bằng và nâng cao chất lượng thị trường tài chính Việt Nam. Tuy nhiên, mức tăng trưởng quá nóng giai đoạn gần đây tiềm ẩn nhiều rủi ro với sự bền vững của thị trường. Từ đầu năm đến nay, Bộ Tài chính đã liên tục phát đi cảnh báo với thị trường, lấy ý kiến thị trường và đã chính thức ban hành Nghị định 81/2020/NĐ-CP sửa đổi, bổ sung Nghị định 163/2018/NĐ-CP (văn bản có hiệu lực từ 1/2/2019 và là một trong những tác nhân cơ bản dẫn đến sự bùng nổ của thị trường TPDN giai đoạn gần đây).

2. Các doanh nghiệp bất động sản và ngân hàng vẫn là những tổ chức phát hành lớn nhất trên thị trường

Trong 6 tháng đầu năm 2020, nhóm các doanh nghiệp BĐS phát hành nhiều nhất, tổng cộng 71,6 nghìn tỷ đồng, chiếm 41,8% tổng lượng phát hành và tăng 57,5% YoY. Đứng thứ 2 là nhóm ngân hàng với tổng giá trị phát hành là 47,3 nghìn tỷ đồng, chiếm tỷ trọng 27,6% và tăng 31,2% YoY. Nhóm năng lượng và khoáng sản phát hành 10,5 nghìn tỷ đồng (chiếm 6,1%) - gấp 5,3 lần cùng kỳ 2019). Còn lại là nhóm phát triển hạ tầng (1,6%), các công ty dịch vụ tài chính (1,7%) và các doanh nghiệp khác.

Trái phiếu doanh nghiệp Bất động sản

Các doanh nghiệp BĐS phát hành 47,2 nghìn tỷ đồng trong Q2.2020, tăng gần gấp đôi so với lượng phát hành Q1.2020 và cùng kỳ 2019. Lũy kế 6T2020, có 71,6 nghìn tỷ đồng trái phiếu BĐS được phát hành, tăng +57,5% so với 6T2019.

Bảng: Các doanh nghiệp BĐS phát hành trên 1.000 tỷ đồng trong 6 tháng đầu năm 2020

Tổ chức phát hành	Phát hành (tỷ đồng)	Kỳ hạn bình quân (năm)	Lãi suất trái phiếu bình quân
Vinhomes	12.000	2,16	9,65%
TNR Holdings	8.321	4,65	10,90%
CTCP Đầu tư và cho thuê tài sản TNL	3.874	5,00	10,90%
Công ty TNHH Mặt trời Hạ Long	3.500	1,21	8,64%
Công ty TNHH Saigon Glory	3.000	3,00	11,00%
CTCP ĐT & PT Golf Bình Hải	2.746	5,00	10,00%
CTCP Phát triển Golf Thiên Đường	2.681	10,00	11,50%
Công ty TNHH Thành phố AQUA	2.600	3,62	10,00%
CTCP Tập đoàn đầu tư địa ốc No va	2.537	2,97	10,60%
CTCP Kita Invest	2.100	3,00	11,50%
CTCP Trung Nam	2.000	4,40	10,50%
CTCP Phát triển Thành phố Xanh	2.000	3,00	9,50%
CTCP City Garden	1.598	2,03	13,30%
CTCP Đầu tư KD BĐS Hà An	1.550	2,80	11,50%
Công ty TNHH Viễn Thông Trịnh Gia Nguyễn	1.400	7,00	12,50%
CTCP Địa ốc Phú Long	1.300	3,00	11,00%
CTCP hưng Thịnh Land	1.220	2,64	11,00%
CTCP Đầu tư BĐS Đông Dương	1.200	4,00	12,00%
CTCP Đầu tư và XD Phú Thượng	1.100	1,00	11,50%

Nguồn: SSI tổng hợp

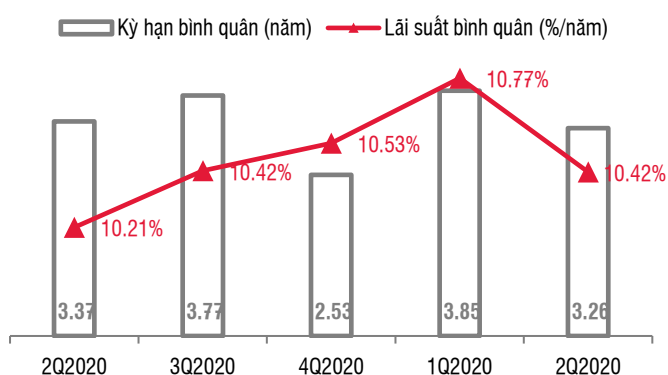
Kỳ hạn ngắn hơn và lãi suất phát hành bình quân thấp hơn

Các trái phiếu BĐS trong Q2.2020 có kỳ hạn bình quân là 3,26 năm và lãi suất phát hành bình quân là 10,42%/năm – giảm so với mức 3,85 năm và 10,77%/năm của Q1.2020. Về kỳ trả lãi, 66% là trả lãi hàng quý; 12,6% là trả lãi 6 tháng/lần; 18,2% trả lãi hàng năm, 2,8% trả lãi cuối kỳ khi đáo hạn, còn lại một lượng nhỏ là trả lãi hàng tháng. Tính bình quân, kỳ trả lãi bình quân của Q2.2020 là 5,9 tháng – thấp hơn mức bình quân 6,9 tháng của Q1.2020

Các NĐT cá nhân mua 14,5 nghìn tỷ đồng trái phiếu BĐS trên sơ cấp, chiếm 20% tổng lượng phát hành trong 6T2020 trong đó riêng mua trái phiếu kỳ hạn 3-5 năm, lãi suất cố định 10,9%/năm của TNR Holdings và CTPC đầu tư và cho thuê tài sản TNL là 12,2 nghìn tỷ đồng chia làm 251 lô phát hành nhỏ. Bên cạnh phát hành mới, hai doanh nghiệp này cũng liên tục mua lại các trái phiếu đã phát hành những năm trước đó, bên bán lại trước hạn cũng hầu hết là các khách hàng cá nhân nên dù phần nhiều là trái phiếu không có tài sản đảm bảo nhưng tính thanh khoản của các trái phiếu do TNR và TNL phát hành khá cao, lãi suất phát hành trong 6T2020 cũng cao hơn so với mức bình quân 10,26% của năm 2019.

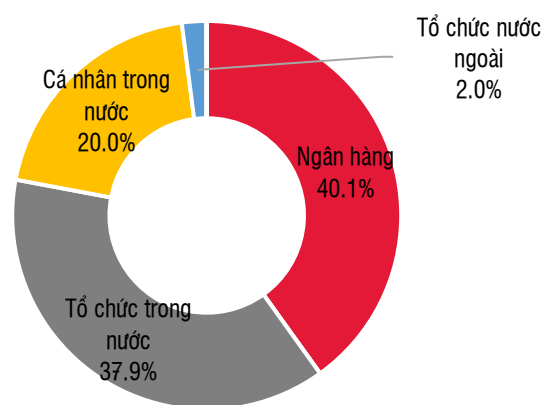
Các NHTM mua 28,2 nghìn tỷ đồng trái phiếu BĐS trên sơ cấp, chiếm 40% tổng lượng phát hành trong 6T2020. Một số lô phát hành lớn được các NHTM mua là của các công ty CTCP Kita Invest, của CTCP Phát triển Thành phố Xanh, CTCP City Garden, CTCP Đầu tư kinh doanh BĐS Hà An, Công ty TNHH Saigon Glory, Công ty TNHH Thành phố AQUA...

Lãi suất và kỳ hạn bình quân của trái phiếu BĐS trên sơ cấp



Nguồn: HNX, SSI tổng hợp

Cơ cấu nhà đầu tư trái phiếu BĐS trên sơ cấp



Nguồn: HNX, SSI tổng hợp

Trái phiếu các Ngân hàng Thương mại

Trong 6 tháng đầu năm 2020, các NHTM phát hành tổng cộng 47,3 nghìn tỷ đồng với kỳ hạn bình quân 4,55 năm – dài hơn mức 4,12 năm của năm 2019 và lãi suất bình quân 6,68%/năm – thấp hơn mức lãi suất 7,04%/năm của 2019.

BIDV tiếp tục là ngân hàng phát hành nhiều nhất với 15,2 nghìn tỷ đồng trái phiếu có kỳ hạn từ 6 đến 15 năm – đều là những trái phiếu đủ tiêu chuẩn để tính vào vốn cấp 2 và BIDV đều có quyền mua lại trước hạn sau 1-5 năm, riêng các trái phiếu 15 năm là sau 10 năm kể từ ngày phát hành. Nếu BIDV không thực hiện quyền mua, lãi suất các kỳ sau sẽ bật lên rất cao.

Nếu tính theo kỳ hạn thực hiện quyền mua, số trái phiếu của BIDV phát hành trong 6T.2020 có kỳ hạn bình quân chỉ là 2,34 năm. Lãi suất bình quân kỳ đầu tiên 7,45%/năm – cao hơn lãi suất tiền gửi gần 2% và các kỳ sau cũng cộng thêm biên độ từ 0,6-1,2%/năm so với lãi suất tiền gửi và mức độ rủi ro thấp, trái phiếu của BIDV được các NĐT cá

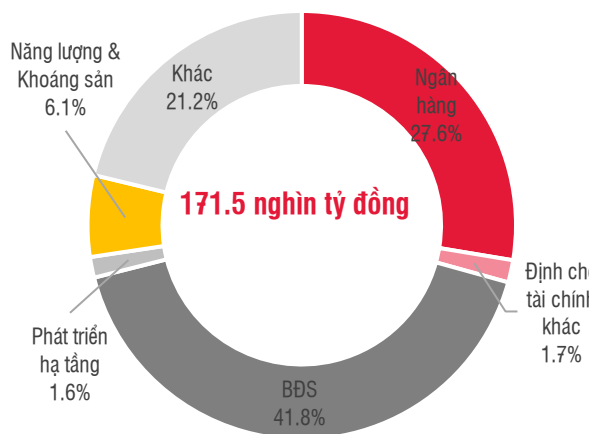
nhân ưa thích nhất trong số trái phiếu ngân hàng phát hành 6T2020, nhóm này mua tổng cộng 4.274 tỷ đồng trái phiếu BIDV và 105 tỷ đồng trái phiếu TPB.

Bảng: Các ngân hàng phát hành trái phiếu trong 6 tháng đầu năm 2020

STT	Tổ chức phát hành	Phát hành (tỷ đồng)	Kỳ hạn bình quân (năm)	Lãi suất trái phiếu bình quân
1	BIDV	15.168	7,34	7,45%
2	HDB	8.500	2,83	5,93%
3	VPB	7.000	3,00	6,06%
4	OCB	3.935	3,83	6,77%
5	TPB	3.465	4,24	6,88%
6	VIB	3.000	3,00	5,90%
7	SHB	2.300	2,00	6,71%
8	BAB	2.200	2,55	6,30%
9	MSB	1.000	3,00	6,60%
10	Vietinbank	550	8,64	7,83%
11	ACB	230	10,00	8,50%

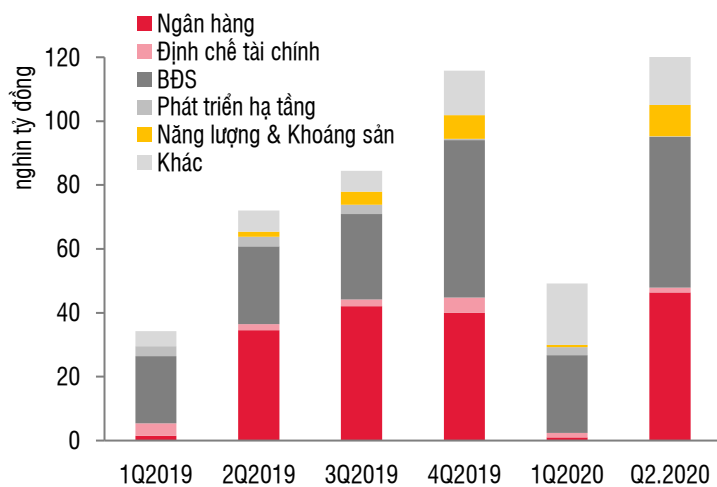
Nguồn: SSI tổng hợp

Cơ cấu tổ chức phát hành 6T2020



Nguồn: HNX, SSI tổng hợp

Tổng mệnh giá phát hành theo quý



Nguồn: HNX, SSI tổng hợp

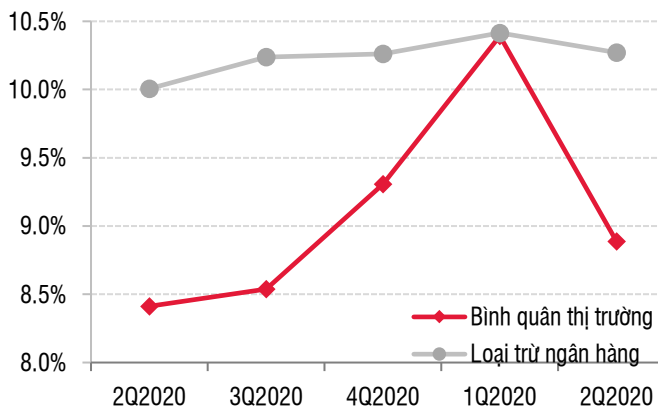
3. Lãi suất phát hành giảm trong Q2.2020

Tính bình quân toàn thị trường, lãi suất TPDN phát hành trong Q2.2020 là 8,89%/năm, giảm -151bps so với quý trước dù kỳ hạn phát hành bình quân là 3,71 năm – cao hơn mức 3,64 năm của Q1.2020. Trái phiếu các NHTM có lãi suất bình quân thấp hơn hẳn (chỉ 6,7%/năm) nên sự gia tăng phát hành của nhóm này đã kéo lãi suất bình quân toàn thị trường trong quý 2 giảm mạnh so với Q1.2020

Nếu loại trừ các trái phiếu ngân hàng, lãi suất bình quân Q2.2020 là 10,27%, giảm -14bps so với Q1.2020 và về mức tương đương với nửa cuối năm 2019. Diễn biến này phù hợp với xu hướng giảm từ 0,5% đến 2%/năm của lãi suất tiền gửi và cho vay của các NHTM trong Q2.2020.

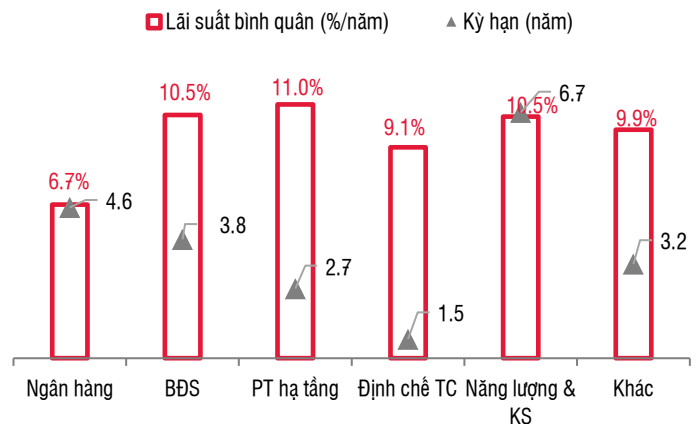
Nhóm có lãi suất bình quân cao nhất là nhóm phát triển hạ tầng (11%/năm) gồm các trái phiếu 1-3 năm của CII và C4G. Nhóm năng lượng và khoáng sản có lãi suất cao thứ 2 (10,5%/năm) tương ứng với kỳ hạn bình quân dài (6,7 năm). Mức lãi suất cao nhất thị trường sơ cấp trong 6T2020 là 13,3%/năm thuộc về 1.598 tỷ đồng trái phiếu kỳ hạn 18-30 tháng của CTCP City Garden trong tháng 1/2020. Đứng kế sau là các lô phát hành lãi suất 13%/năm của CTCP Đầu tư IDJ Việt Nam (49,4 tỷ đồng), CTCP Phát triển BĐS Phát Đạt (100 tỷ đồng), CTCP Thủy điện Nậm La (100 tỷ đồng), CTCP Quan hệ quốc tế và đầu tư sản xuất (50 tỷ đồng).

Lãi suất bình quân trên thị trường sơ cấp (%/năm)



Nguồn: HNX, SSI tổng hợp

Lãi suất và kỳ hạn bình quân TPDN trên sơ cấp 6T2020



Nguồn: HNX, SSI tổng hợp

Tỷ trọng lãi suất thả nổi tăng lên và kỳ trả lãi cũng ngắn hơn

Tính bình quân Q2.2020, 59,4% trái phiếu phát hành là lãi suất thả nổi – giảm so với mức bình quân 61,7% của Q1.2020 chủ yếu do tác động của nhóm trái phiếu ngân hàng. Các NHTM phát hành 47,3 nghìn tỷ đồng trong 6 tháng đầu năm 2020 trong đó 98% tập trung trong Q2.2020; khoảng 67% là các trái phiếu 2-3 năm có lãi suất cố định, chỉ 33% là các trái phiếu dài hạn 7-15 năm có lãi suất thả nổi.

Nếu loại trừ tác động của nhóm trái phiếu ngân hàng:

- Tỷ lệ lãi suất thả nổi tăng mạnh từ 61,4% (Q1.2020) lên 75,5% (Q2.2020) và cao hơn nhiều mức bình quân 67% của năm 2019.
- Kỳ trả lãi và điều chỉnh lãi suất cũng được chia nhỏ hơn, tỷ trọng số trái phiếu có kỳ trả lãi hàng quý tăng từ mức 35,4% trong Q1.2020 lên 57,2% trong Q2.2020 trong khi các trái phiếu trả lãi hàng năm và 6 tháng đều giảm đáng kể.

Trong bối cảnh lãi suất tiền gửi (thường là lãi suất tham chiếu đối với các TPDN có lãi suất thả nổi) có xu hướng giảm, các tổ chức phát hành ưa thích lãi suất thả nổi và rút ngắn kỳ điều chỉnh lãi suất. Tuy nhiên, kỳ trả lãi ngắn hơn cũng sẽ tạo áp lực lớn hơn với dòng tiền của doanh nghiệp và có nhiều trái phiếu quy định lãi suất thả nổi các kỳ sau không thấp hơn lãi suất kỳ đầu nên.

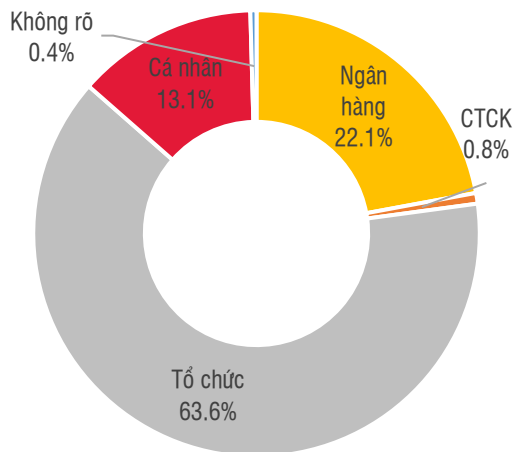
4. Nhà đầu tư cá nhân và các ngân hàng thương mại mua nhiều hơn trên sơ cấp

Trong Q2.2020, NĐT cá nhân mua 13,3 nghìn tỷ đồng TPĐN trên sơ cấp, tăng +38% so với Q1.2020; lũy kế 6 tháng đầu năm 2020, nhóm này mua 23 nghìn tỷ đồng - tương đương 13,4% tổng lượng phát hành toàn thị trường và bằng 79% lượng mua cả NĐT cá nhân cả năm 2019. Trong đó, NĐT cá nhân mua 14,54 nghìn đồng trái phiếu bất động sản (chiếm 63%), 5.325 tỷ đồng trái phiếu ngân hàng (23%), 1.726 tỷ đồng trái phiếu Masan (chiếm 7,5%) còn lại là các doanh nghiệp khác.

Các ngân hàng mua vào tổng cộng 38,4 nghìn tỷ đồng TPĐN của các tổ chức phi tín dụng trên thị trường sơ cấp trong 6 tháng đầu năm 2020, tương đương 31% tổng lượng phát hành (loại trừ ngân hàng) của toàn thị trường. Các NHTM tập trung mua các trái phiếu bất động sản và trái phiếu các doanh nghiệp năng lượng.

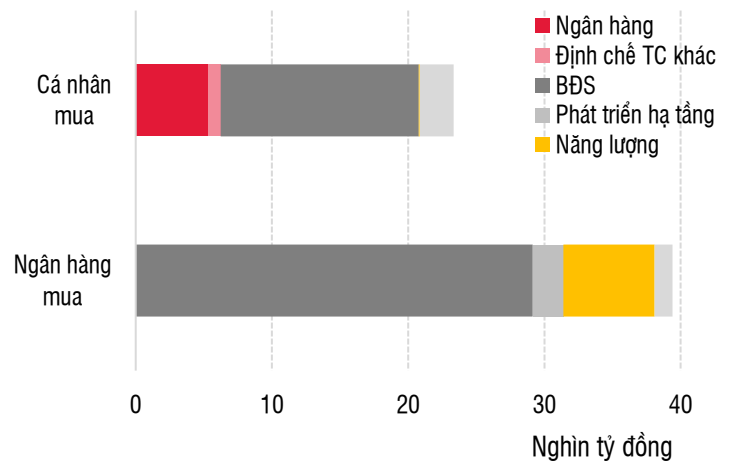
Số lượng TPĐN các NHTM mua thực tế có thể lớn hơn đáng kể do nhiều lô phát hành chỉ ghi chung chung là tổ chức trong nước mua. Theo báo tài chính của các NHTM, đến hết Q1.2020, lượng trái phiếu của Tổ chức Kinh tế do 18 NHTM niêm yết nắm giữ đã là 165,2 nghìn tỷ đồng – tăng 37,2 nghìn tỷ đồng so với cuối năm 2019, trong đó nhiều nhất là Techcombank và Vpbank.

Cơ cấu nhà đầu tư TPĐN trên thị trường sơ cấp



Nguồn: HNX, SSI tổng hợp

Các TPĐN cá nhân và ngân hàng mua trong 6T2020

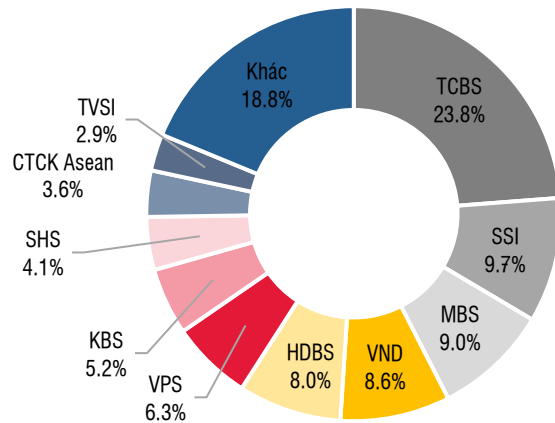


Nguồn: HNX, SSI tổng hợp

5. Các công ty chứng khoán tham gia ngày càng tích cực vào thị trường TPĐN

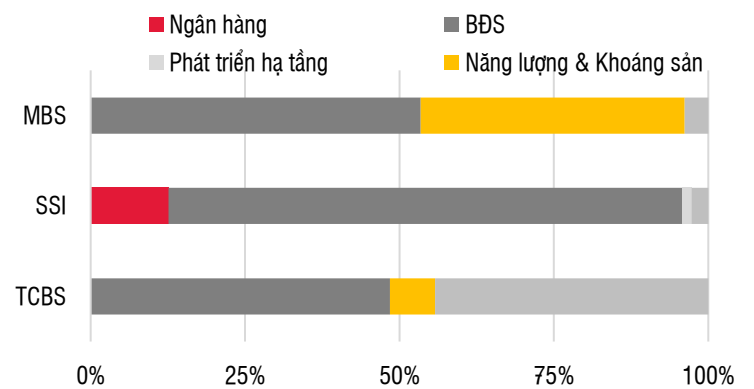
Có 84% lượng phát hành TPĐN trong 6 tháng đầu năm 2020 là thông qua đơn vị tư vấn các công ty chứng khoán. CTCK Techcombank (TCBS) vẫn chiếm thị phần lớn nhất (23,8%) nhưng có giảm so với mức 24,4% của năm 2019. SSI và MBS đã thay thế VPB và VND trong nhóm 3 CTCK có thị phần tư vấn phát hành TPĐN lớn nhất.

Top 10 thị phần tư vấn phát hành trên thị trường TPĐN



Nguồn: HNX, SSI tổng hợp

Cơ cấu TPĐN của 3 tổ chức tư vấn đầu tư lớn nhất



Nguồn: HNX, SSI tổng hợp

6. Dự báo thị trường TPDN nửa cuối năm 2020

Khuôn khổ pháp lý chặt chẽ hơn đối với phát hành trái phiếu riêng lẻ từ ngày 1/9/2020

Ngày 09/7/2020, Thủ tướng Chính phủ đã chính thức ký ban hành nghị định 81/2020/NĐ-CP sửa đổi, bổ sung Nghị định 163/2018/NĐ-CP có hiệu lực từ 1/9/2020 với những điểm mới cơ bản:

	Điểm mới tại Nghị định 81/2020/NĐ-CP	Tác động
Điều kiện phát hành trái phiếu	Dư nợ phát hành riêng lẻ tại thời điểm phát hành (gồm cả khối lượng dự kiến phát hành) không vượt quá 05 lần vốn chủ sở hữu tại quý gần nhất	Hạn chế khối lượng phát hành của mỗi doanh nghiệp
	Các đợt phát hành phải cách nhau tối thiểu 06 tháng, mỗi đợt phải hoàn thành trong vòng 90 ngày kể từ ngày công bố thông tin	Giảm tình trạng chia nhỏ lô phát hành để đảm bảo điều kiện là chào bán riêng lẻ
	Bắt buộc phải có hợp đồng tư vấn với tổ chức tư vấn (CTCK, TCTD, định chế tài chính khác) về hồ sơ phát hành trái phiếu trừ trường hợp doanh nghiệp phát hành là tổ chức được phép cung cấp dịch vụ tư vấn hồ sơ phát hành trái phiếu	Chuẩn hóa về bộ hồ sơ phát hành
	Bổ sung yêu cầu BCTC kiểm toán trong bộ hồ sơ phát hành phải có ý kiến chấp nhận toàn phần, nếu ngoại trừ phải có giải thích hợp lý và xác nhận của kiểm toán yếu tố ngoại trừ không ảnh hưởng đến điều kiện phát hành	Nâng cao tiêu chuẩn với tổ chức phát hành
Công bố thông tin	Sở GDCK báo cáo định kỳ hàng tháng/quý/năm cho Bộ Tài chính (thay vì 06 tháng)	Cập nhật thông tin và kiểm soát chặt chẽ hơn cả thị trường sơ cấp và thứ cấp
	Tổ chức lưu ký báo cáo trong vòng 01 ngày và tổng hợp theo tháng/quý/năm cho Sở GDCK	
	Tổ chức tư vấn phát hành báo cáo định kỳ 06 tháng cho Bộ Tài chính	

Có thể thấy, Nghị định 81 đưa ra các yêu cầu cao hơn đối với tổ chức phát hành và các đơn vị trung gian khi thực hiện phát hành riêng lẻ nhưng không có quy định mới đối với phía nhà đầu tư. Kể từ 01/01/2021, khi Luật chứng khoán 2019 có hiệu lực, các đợt phát hành riêng lẻ sẽ chỉ được phân phối đến nhà đầu tư chuyên nghiệp. Khi đó, Bộ Tài chính sẽ xem xét dỡ bỏ bớt các quy định tại Nghị định 81.

Thị trường trái phiếu doanh nghiệp Q3.2020 có thể tăng nóng nhưng sẽ hạ nhiệt trong Q4.2020

Để chuẩn bị cho sự ra đời của Nghị định 81, Bộ Tài chính đã có dự thảo lấy ý kiến các thành viên thị trường nhiều lần kể từ đầu năm đến nay. Sự gia tăng phát hành mạnh trong Q2.2020 một phần cũng là sự tăng tốc trước khi các điều kiện phát hành bị siết chặt lại. Bởi vậy, trong 2 tháng 7-8/2020, các doanh nghiệp có thể sẽ gia tăng mạnh phát hành trước khi Nghị định 81 chính thức có hiệu lực.

Sau thời điểm 1/9/2020, các đợt phát hành riêng lẻ sẽ giảm mạnh, các doanh nghiệp có nhu cầu phát hành phần lớn sẽ phải chuyển qua phát hành ra công chúng. Cùng với việc Ngân hàng Nhà nước gián lộ trình giảm tỷ lệ vốn ngắn hạn cho vay trung vào dài hạn, kênh tín dụng của các NHTM sẽ trở lại thành kênh tài trợ vốn chính cho các doanh nghiệp, đặc biệt là doanh nghiệp BĐS.

Thị trường thứ cấp trái phiếu doanh nghiệp sẽ vẫn rất sôi động

Mức chênh lệch giữa lãi suất trái phiếu doanh nghiệp và lãi suất tiền gửi tiếp tục giãn rộng (tham khảo báo cáo ngày 7/7/2020 của chúng tôi) cùng với kho TPDN lớn do sự tăng trưởng mạnh mẽ quy mô phát hành từ đầu 2019 đến nay và sự tham gia ngày càng tích cực của các Ngân hàng và CTCK sẽ khiến thị trường TPDN thứ cấp sẽ vẫn sôi động trong nửa cuối năm 2020.

KHUYẾN CÁO

Các thông tin, tuyên bố, dự đoán trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, là dựa trên các nguồn thông tin tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các nguồn thông tin này. Các nhận định trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn thận, theo đánh giá chủ quan của chúng tôi, là hợp lý trong thời điểm đưa ra báo cáo. Các nhận định trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không báo trước. Báo cáo này không nên được diễn giải như một đề nghị mua hay bán bất cứ một cổ phiếu nào. SSI và các công ty con; cũng như giám đốc, nhân viên của SSI và các công ty con có thể có lợi ích trong các công ty được đề cập tới trong báo cáo này. SSI có thể đã, đang và sẽ tiếp tục cung cấp dịch vụ cho các công ty được đề cập tới trong báo cáo này. SSI sẽ không chịu trách nhiệm đối với tất cả hay bất kỳ thiệt hại nào hay sự kiện bị coi là thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay bất kỳ thông tin hoặc ý kiến nào của báo cáo này.

SSI nghiêm cấm việc sử dụng, và mọi sự in ấn, sao chép hay xuất bản toàn bộ hay từng phần bản Báo cáo này vì bất kỳ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của SSI.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

Hoàng Việt Phương

Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư
phuonghv@ssi.com.vn
SốĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8729

Chiến lược thị trường

Nguyễn Lý Thu Nga

Chuyên viên phân tích cao cấp
nganlt@ssi.com.vn
SốĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3051

Nguyễn Trọng Đình Tâm

Chuyên viên phân tích
tamntd@ssi.com.vn
SốĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8713

Phân tích kỹ thuật

Lương Biện Nhân Quyền

Chuyên viên phân tích cao cấp
quyenlbn@ssi.com.vn
SốĐT: (+84 – 24) 3936 6321

Phân tích cổ phiếu KHCN

Ngô Thị Kim Thanh

Chuyên viên phân tích cao cấp
thanhtk@ssi.com.vn
SốĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3053

Nguyễn Thị Thanh Tú, CFA

Chuyên viên phân tích cao cấp
tuntt@ssi.com.vn
SốĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8718

Lê Huyền Trang

Chuyên viên phân tích cao cấp
tranglh@ssi.com.vn
SốĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8717

Dữ liệu

Nguyễn Thị Kim Tân

Chuyên viên hỗ trợ
tanntk@ssi.com.vn
Tel: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8715