

Báo cáo tháng 12/2011

KINH TẾ VĨ MÔ

- Chúng tôi tiếp tục giữ quan điểm lạm phát sẽ giảm nhanh trong thời gian tới, lạm phát năm đến cuối quý I năm 2012 được dự báo xuống mức 14- 14,5%
- Tỷ giá tự do đã giảm đáng kể về sát với mức tỷ giá của các ngân hàng. Nguyên nhân do sức cầu giảm dẫn đến nhập siêu giảm mạnh, đồng VND giữ giá dưới chính sách tiền tệ chặt chẽ
- Tháng 12, thị trường trái phiếu thứ cấp giảm sút so với tháng 11 cả về giá trị và khối lượng giao dịch, đạt 105 triệu và 10,462 tỷ đồng. Trái ngược với thị trường thứ cấp, thị trường sơ cấp trong tháng cuối năm diễn biến khá tích cực
- Lợi suất trái phiếu Chính phủ trên thị trường thứ cấp dao động trong khoảng 12.4 - 13,5%/năm song lãi suất ngắn hạn có xu hướng giảm dần về cuối tháng trong khi lãi suất dài hạn có xu hướng ổn định
- Nếu như các tháng trước đó, giao dịch của khối ngoại chủ yếu tập trung ở các kỳ hạn ngắn dưới 1 năm và dưới 2 năm thì đến tháng 12, kỳ hạn dài hơn được nhà đầu tư nước ngoài vẫn quan tâm nhiều hơn, chủ yếu kỳ hạn 3 năm

THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN

- Trong tháng 12/2011, thị trường chứng khoán Việt Nam vẫn tiếp nối diễn biến không khả quan cùng với thanh khoản của thị trường vẫn duy trì ở mức thấp
- Diễn biến xấu thị trường thậm chí cũng đã ảnh hưởng nhiều đến chiến lược đầu tư của các nhà đầu tư tổ chức. Trong tháng 12, giao dịch bán ròng với quy mô khá lớn đã được ghi nhận. Lượng bán ròng này chủ yếu là từ việc bán ra cổ phiếu STB theo hình thức thỏa thuận của một số nhà đầu tư nước ngoài, điển hình là Ngân hàng ANZ và không trực tiếp ảnh hưởng tới diễn biến giá cổ phiếu và thị trường
- Dự báo trong giai đoạn đầu năm 2012, nhiều khả năng thị trường chứng khoán sẽ tiếp tục xu hướng dao động trong khoảng hẹp. Những đợt phục hồi mang tính ngắn hạn có thể xuất hiện khi mà các thông tin tiêu cực đã dần phản ánh vào sự sụt giảm của giá

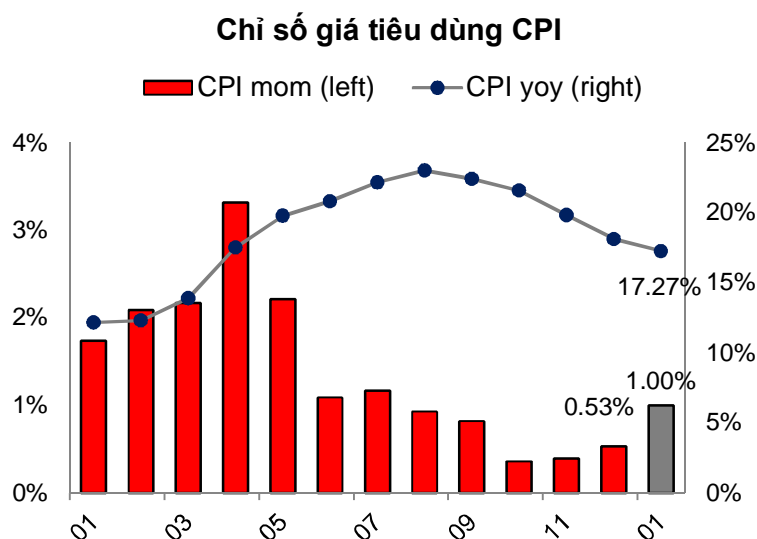
PHÒNG PHÂN TÍCH BSC

BSC Trụ sở chính
Tầng 10 – Tháp BIDV
35 Hàng Vôi – Hà nội
Tel: 84 4 22206647
Fax: 84 4 22200669
Website: www.bsc.com.vn

BSC Hồ Chí Minh
Tầng 9 – 146 Nguyễn Công Trứ
Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh
Tel: 84 8 3 8128885
Fax: 84 8 3 8128510

KINH TẾ VĨ MÔ

I. LẠM PHÁT



Nguồn : Bloomberg

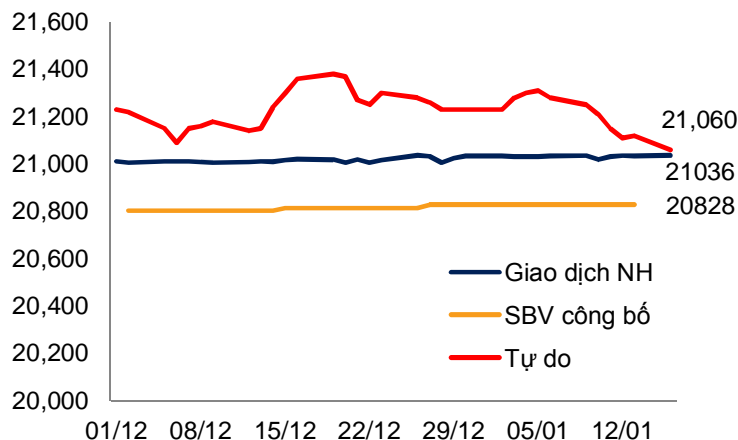
CPI cả nước tháng 12 tăng 0,53%, nhích nhẹ lên so với mức tăng 0.39% trong tháng 11. CPI cả năm như vậy chốt ở mức 18,13% tiếp tục giảm đáng kể so với mức đỉnh 23,02% được thiết lập trong tháng 8. Mức lạm phát cả năm vượt đôi chút so với mục tiêu kiềm chế lạm phát dưới 18% của Chính phủ. Theo chu kỳ mùa vụ, những tháng cuối năm gần Tết giá cả hàng hóa nói chung có xu hướng tăng trở lại, do đó cũng không quá ngạc nhiên khi mức tăng CPI trong tháng 12 tăng tốc. Tốc độ tăng này được chúng tôi dự báo sẽ còn kéo dài đến tháng 2 năm 2011 mới có khả năng giảm trở lại. BSC dự báo CPI trong tháng 1 sẽ tăng khoảng 1% tương đương với CPI yoy ở mức 17,27%.

Chúng tôi tiếp tục giữ quan điểm lạm phát (được tính theo CPI yoy) sẽ giảm rất nhanh trong thời gian tới nếu không có sự đột biến lớn trong chính sách tiền tệ trong nước cũng như giá cả hàng hóa thế giới với lý do là mức tăng CPI theo tháng

đầu năm 2011 đã ở mức rất cao. Tỷ lệ lạm phát trong đến cuối quý I năm 2012 được chúng tôi dự báo ở mức 14- 14,5%.

II. TỶ GIÁ

Tỷ giá USD/VND



Nguồn : SBV, Bloomberg, BSC

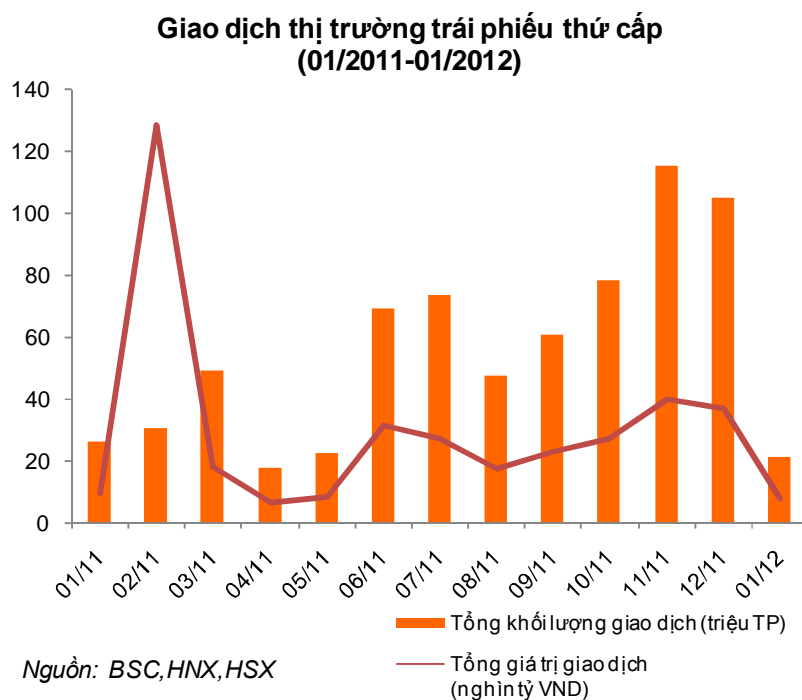
Đến giữa tháng 1/2012, tỷ giá USD/VND trên thị trường ngân hàng được vẫn giữ ở mức ổn định: tỷ giá bình quân liên ngân hàng (tức tỷ giá SBV công bố) sau khoảng hơn 1 tháng liên tiếp được được giữ ở mức 20.803 VND/USD đã tăng lên 20.828 VND/USD (tăng 25 đồng, tương đương 0,12%). SBV đã 2 lần nâng tỷ giá bình quân liên ngân hàng, lần đầu vào ngày 15/12 lên 20.813 VND/USD và lần thứ 2 sau đó khoảng 1 tuần lên 20.828 VND/USD. Tỷ giá giao dịch tại các ngân hàng thương mại lớn vẫn dao động nhẹ trên mức 21.000 VND/USD. Trong khi đó, tỷ giá tự do từ đầu tháng 1/2012 đã giảm đáng kể về sát với mức tỷ giá của các ngân hàng. Tới ngày 16/01/2012 tỷ giá tự do đã giảm xuống mức 21.020 VND/USD (mua vào) và 21.060 VND/USD (bán ra).

Tỷ giá tự do giảm xuất phát từ nguyên nhân cầu tiền đồng của các tổ chức cá nhân cuối năm tăng mạnh, nguyên nhân này mang tính chu kỳ và các năm trước cũng diễn ra như vậy. Bên cạnh đó, lạm phát trong nước giảm nhanh cũng giúp hỗ trợ giá trị đồng nội tệ. Với xu hướng tích cực của lạm phát và việc triển khai các biện pháp kiểm soát tốt thị trường vàng, ngoại hối, xu hướng ổn định của tỷ giá trong trung hạn sẽ càng được củng cố. Nhiều khả năng trong nửa đầu năm 2012, tỷ giá sẽ không còn là vấn đề đáng bận tâm trong các khó khăn vĩ mô mà Việt Nam vừa trải

qua trong năm 2011. Chúng tôi dự báo trong ngắn hạn, tỷ giá USD sẽ tiếp tục giữ ổn định quanh mức 21.000 VND/USD.

III. THỊ TRƯỜNG TRÁI PHIẾU

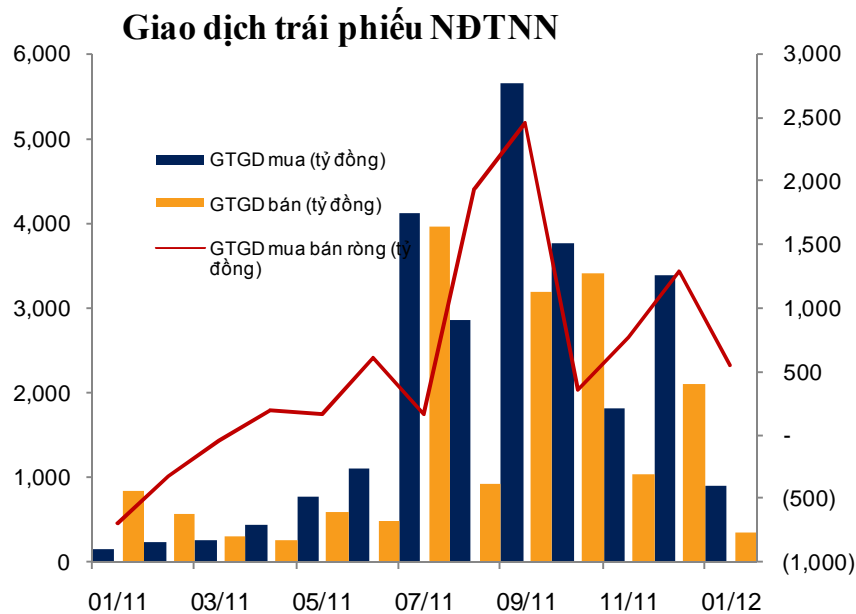
Thị trường thứ cấp: Tháng 12, thị trường trái phiếu thứ cấp giảm sút so với tháng 11 cả về giá trị và khối lượng giao dịch, đạt 105 triệu và 10,462 tỷ đồng. Cả năm 2011, tổng giá trị giao dịch trái phiếu chính phủ đạt trên 73.000 tỷ đồng, với giá trị giao dịch trung bình mỗi phiên 280 tỷ đồng, thấp hơn năm 2010 ở mức 81.000 tỷ đồng tổng giá trị giao dịch và 340 tỷ đồng giao dịch trung bình mỗi phiên. Giao dịch chủ yếu tập trung ở các kỳ hạn ngắn dưới 3 năm (chiếm 65% tổng giá trị giao dịch), kỳ hạn 3-5 năm chiếm 40%, còn lại các kỳ hạn dài 5-10 năm và trên 10 năm chỉ khoảng 1-2%.



- Thị trường sơ cấp:** Trái ngược với thị trường thứ cấp, thị trường sơ cấp trong tháng cuối năm diễn biến khá tích cực. Khối lượng tham gia đấu thầu vẫn lớn, đặc biệt là 2 tuần cuối cùng của tháng 12/2011. Nếu các NHTM nhỏ tình hình thanh khoản có vẻ căng thẳng thì tại các NHTM lớn, nguồn tiền giải ngân trên thị trường sơ cấp vẫn lớn bởi 2 lý do: (1) Thứ nhất, lo ngại rủi ro khi cho vay liên ngân hàng khi thanh khoản ngân hàng nhỏ chưa được cải thiện; (2) Thứ hai, kỳ vọng lãi suất

hạ nhiệt trong thời gian tới khiến nhiều NHTM quyết định tăng tỷ trọng nắm giữ trái phiếu. Khối lượng trúng thầu cuối tháng giảm dần do mức CPI tháng 12 tăng cao hơn đáng kể so với mức 0.39% của tháng 11/2011. Tuy nhiên, xu hướng tích cực này kéo sang đầu năm 2012, khi phiên đấu thầu Trái phiếu Chính phủ đầu tiên trong năm 2012 thu hút 17 thành viên tham gia dự thầu đã thành công với tổng khối lượng dự thầu hợp lệ lên tới 5.080 tỷ đồng (gấp 2,54 lần khối lượng gọi 2.000 tỷ đồng với hai loại kỳ hạn 3 năm và 5 năm, mỗi loại kỳ hạn gọi thầu 1.000 tỷ đồng).

- **Lãi suất:** Trung tuần tháng 12, lợi suất trái phiếu Chính phủ trên thị trường thứ cấp dao động trong khoảng 12.4 - 13,5%/năm song lãi suất ngắn hạn có xu hướng giảm dần về cuối tháng trong khi lãi suất dài hạn có xu hướng ổn định. Lợi suất trái phiếu giảm, tương đương với giá trái phiếu tăng là do cầu trái phiếu trên thị trường thứ cấp được cải thiện khi thanh khoản của các ngân hàng được cải thiện nhờ sự hỗ trợ của Ngân hàng Nhà nước (NHNN) và các NHTM lớn qua thị trường mở (OMO) và thị trường liên ngân hàng. Trong tháng 12, lượng bơm ròng qua thị trường mở lên tới 16.500 tỷ đồng và từ 01/01/2012 đến 17/1/2012, lượng bơm ròng đã gấp gần 8 lần con số đó, lên tới gần 80,000 tỷ đồng. Trên thị trường sơ cấp, lãi suất trúng thầu trái phiếu Chính phủ trong tháng 12 và đầu tháng 1 chỉ khoảng 12,1 - 12,25%/năm
- **Giao dịch nhà đầu tư nước ngoài:** Nếu như các tháng trước đó, giao dịch của khối ngoại chủ yếu tập trung ở các kỳ hạn ngắn dưới 1 năm và dưới 2 năm thì đến tháng 12, kỳ hạn dài hơn được nhà đầu tư nước ngoài vẫn quan tâm nhiều hơn, chủ yếu kỳ hạn 3 năm. So với tổng giá trị của giao dịch toàn thị trường, giá trị giao dịch của nhà đầu tư nước ngoài chiếm tỷ lệ 53%, đây là con số cao nhất trong năm, chứng tỏ mức độ quan tâm ngày càng lớn của nhà đầu tư nước ngoài với thị trường trái phiếu Việt Nam và những triển vọng vĩ mô tích cực trong năm tới 2012. Trong đó trạng thái mua ròng được duy trì ở mức cao, 11,532 triệu trái phiếu và 1.283 tỷ đồng, chỉ thấp hơn mức đỉnh của hai tháng 8 và 9.2011.

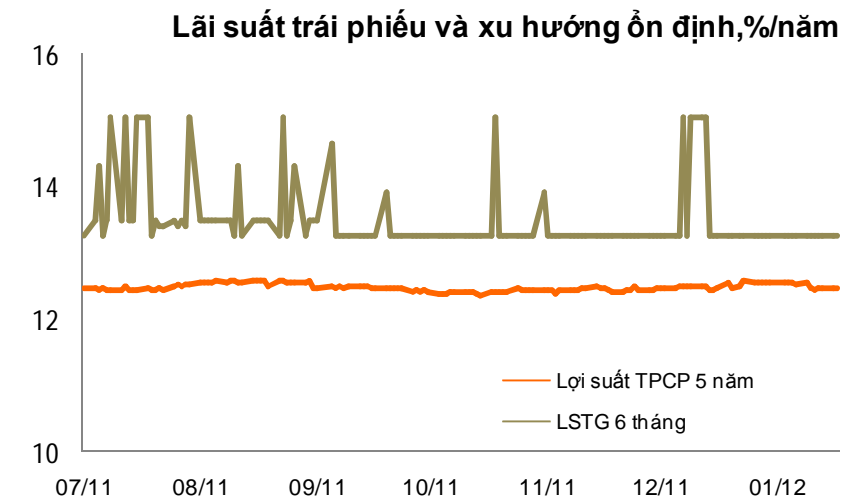


Nguồn: BSC, HNX, HSX

Nhận định xu hướng

- Thị trường trái phiếu đã có những tín hiệu tích cực ngay trong thời điểm đầu năm 2012 với việc huy động thành công 1.880 tỷ đồng trái phiếu Kho bạc với lãi suất từ 12,1%-12,15% cũng như sự hợp tác hiệu quả giữa các cơ quan quản lý thị trường trong tiến trình thực hiện chương trình tái cơ cấu hàng hóa thị trường trái phiếu.
- Nhằm nâng cao tính minh bạch, đẩy mạnh doanh số giao dịch trái phiếu và tính thanh khoản của thị trường trái phiếu, và cung cấp đường cong lãi suất thị trường đáng tin cậy cho thị trường trái phiếu, Hiệp hội Thị trường trái phiếu Việt Nam (VBMA) đã đề xuất việc lựa chọn các nhà tạo lập thị trường với 8 ngân hàng thành viên chủ chốt hiệp hội Thị trường trái phiếu Việt Nam. Chúng tôi cho rằng, đây là những bước đi phù hợp nhằm tạo sự chuyển biến tích cực cho thị trường trái phiếu Việt nam vốn nhiều tiềm năng, với giá trị giao dịch còn ở mức khiêm tốn, chiếm 16-17% GDP.
- Lạm phát hạ nhiệt là cơ sở để hạ lãi suất trong mối liên quan mật thiết với giá trái phiếu. Song, tín hiệu hạ lãi suất còn phụ thuộc vào sự cải thiện thanh khoản của NHTM và khoảng thời gian này sẽ không sớm hơn quý I/2012. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng, các NHTM, đặc biệt là các NHTM lớn với nguồn vốn dồi dào sẽ có được lợi ích hợp lý nhờ việc tham gia tích cực trên thị trường sơ cấp xuất phát từ

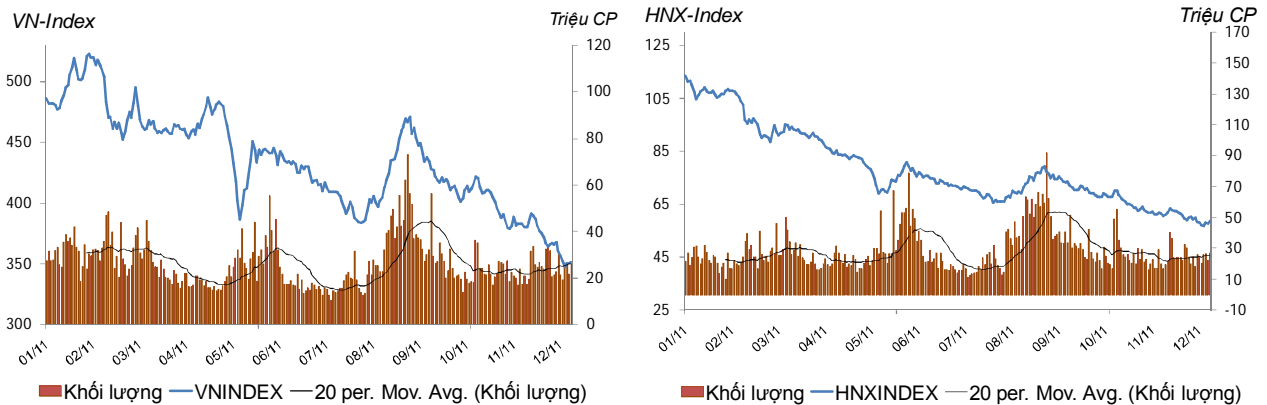
kỳ vọng hạ nhiệt lãi suất. Tỷ giá cuối năm được giữ ổn định và tiếp tục được cam kết sẽ dao động ở mức thấp sẽ đem lại niềm tin ngày càng lớn về thị trường trái phiếu Việt Nam với các nhà đầu tư nước ngoài.



Nguồn: Bloomberg

THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN

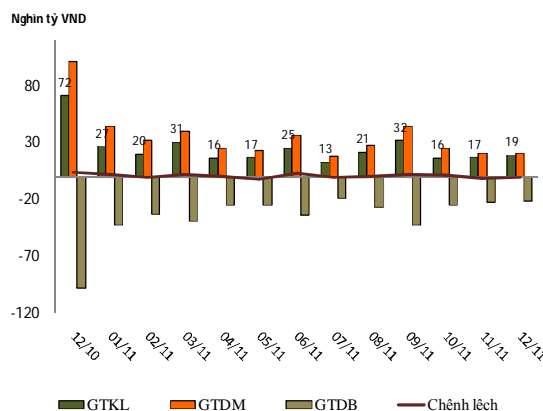
IV. DIỄN BIẾN THỊ TRƯỜNG



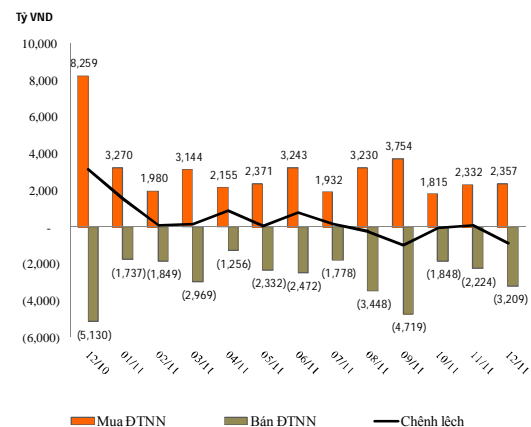
Trong tháng 12/2011, thị trường chứng khoán Việt Nam vẫn tiếp nối diễn biến không khả quan khi VN-Index mất thêm 7,65% số điểm trong khi HNX-Index cũng giảm thêm 2,8%. Tính trong cả năm 2011, mức giảm của VN-Index là 27% trong khi HNX-Index giảm tới gần 49% so với mức cuối năm 2010.

Cùng với sự mất giá của cổ phiếu, thanh khoản của thị trường vẫn duy trì ở mức thấp. Giá trị giao dịch trong cả tháng 12 là khoảng trên 19 nghìn tỷ Đồng, nhỉnh hơn so với mức giao dịch của tháng 10 và 11 nhưng trong đó có một lượng lớn là các giao dịch thỏa thuận. Nhìn chung, mức độ quan tâm của giới đầu tư đối với thị trường vẫn chưa có dấu hiệu cải thiện dù mặt bằng giá cổ phiếu đang ở mức thấp nhất trong lịch sử.

Diễn biến giá trị giao dịch, đặt mua, đặt bán



Diễn biến giá trị mua bán của NĐTNN



Mặc dù lạm phát bắt đầu có dấu hiệu được kiểm soát từ cuối quý III, tỷ giá được giữ ổn định nhưng những kết quả từ nền kinh tế vĩ mô vẫn chưa đủ để cải thiện tâm lý cho thị trường khi mà giới đầu tư cũng như các doanh nghiệp bắt đầu ngấm sự khó khăn do chính sách tiền tệ, tài khóa thắt chặt. Lãi suất vẫn duy trì ở mức cao, nguồn vốn khan hiếm là những tồn tại chưa được giải quyết, đặc biệt là trong giai đoạn cuối năm. Trong khi đó, kết quả kinh doanh của doanh nghiệp trong quý III giảm mạnh khiến mức hấp dẫn của các cổ phiếu giảm. Bên cạnh đó, thông tin về các vụ vỡ nợ, thanh khoản trong hệ thống ngân hàng đã tạo tâm lý lo ngại cho nhà đầu tư trong quá trình tham gia thị trường.

Diễn biến xấu thị trường thậm chí cũng đã ảnh hưởng nhiều đến chiến lược đầu tư của các nhà đầu tư tổ chức. Nếu như trong các tháng đầu quý IV, khối đầu tư nước ngoài có lượng mua bán khá cân bằng thì trong tháng 12, giao dịch bán ròng với quy mô khá lớn đã được ghi nhận. Tuy lượng bán ròng này chủ yếu là từ việc bán ra cổ phiếu STB theo hình thức thỏa thuận của một số nhà đầu tư nước ngoài, điển hình là Ngân hàng ANZ và không trực tiếp ảnh hưởng tới diễn biến giá cổ phiếu và thị trường nhưng điều này một lần nữa lại cho thấy sự chuyển hướng đầu tư của các nhà đầu tư nước ngoài.



Xét từ góc độ phân tích kỹ thuật, có thể thấy xu hướng giảm điểm tính từ cuối năm 2009 đã kéo dài và thực tế đã có sự giảm tốc trong giai đoạn cuối năm 2011. Xem xét diễn biến của chỉ số HNX-Index, chỉ số được đánh giá là thể hiện rõ hơn tính thị trường so với VN-Index, có thể thấy biến động giá theo tháng kể từ tháng 06/2011 thường không có đột biến ngoài trừ sự sụt giảm mạnh hơn của tháng 11/2011. Điều này cho thấy áp lực bán ra đang giảm dần đi và tạo khả năng cho một giai đoạn tích lũy và ổn định hơn. Tuy nhiên, khối lượng giao dịch thấp vẫn là yếu tố cho thấy sự thiếu quan tâm của nhà đầu tư với thị trường. Với điều kiện hiện

tại, thị trường được đánh giá là khó có những biến động lớn trong giai đoạn đầu năm 2012 khi mà các yếu tố cơ bản vẫn chưa được cải thiện rõ rệt.

V. DỰ BÁO THỊ TRƯỜNG

Để đánh giá về khả năng biến động của thị trường trong giai đoạn đầu năm 2012, chúng ta cần nhìn nhận lại một số vấn đề có thể ảnh hưởng như sau:

Môi trường vĩ mô. Có thể thấy yếu tố tiêu cực lớn nhất của nền kinh tế năm 2011 chính là sự leo thang của giá cả. Tuy nhiên, lạm phát đang dần được kiểm soát và có dấu hiệu ổn định. Cho dù giai đoạn cuối năm, mặt bằng giá cả có thể tăng nhưng xu thế chung sẽ vẫn ổn định. Tuy tín hiệu này chưa thực sự mang lại những cải thiện rõ rệt cho thị trường tài chính nhưng ít nhất nó cũng sẽ giúp cho tâm lý của giới đầu tư bình ổn trở lại. Bên cạnh đó, tuy không phải là yếu tố quyết định nhưng rõ ràng chỉ khi lạm phát được kiểm soát thì lãi suất mới có thể được xem xét điều chỉnh giảm (dù khó có thể kỳ vọng vào một sự thay đổi mạnh trong ngắn hạn).

Cấu trúc thị trường tài chính. Một vấn đề được nhắc đến nhiều trong năm qua chính là sự cần thiết của việc tái cấu trúc thị trường tài chính. Sau những ảnh hưởng nặng nề của cuộc khủng hoảng kinh tế toàn cầu, thị trường đã bộc lộ những yếu điểm và đòi hỏi phải có sự điều chỉnh. Việc tái cấu trúc hệ thống ngân hàng, cụ thể là việc sáp nhập một ngân hàng nhỏ đã được thực hiện. Điều này đã thể hiện rõ định hướng của Chính phủ và Ngân hàng nhà nước trong việc điều hành thị trường. Việc tái cấu trúc thị trường chứng khoán cũng đã được đề cập và rất có thể sẽ sớm được thực hiện. Với xu hướng này, bên cạnh việc số lượng các công ty chứng khoán hoạt động sẽ giảm, chắc chắn các biện pháp quản lý cũng sẽ được điều chỉnh theo hướng chặt chẽ hơn. Điều này sẽ góp phần từng bước lành mạnh hóa thị trường, giúp cho thị trường chứng khoán trở thành một kênh huy động vốn đích thực cho doanh nghiệp. Bên cạnh đó, những yếu tố này cũng sẽ từng bước thay đổi chất lượng của giới đầu tư, các hoạt động đầu cơ sẽ giảm bớt và dần chuyển sang xu hướng đầu tư theo giá trị cơ bản của các doanh nghiệp.

Hoạt động của các doanh nghiệp. Xem xét kết quả kinh doanh của các doanh nghiệp niêm yết, có thể thấy điều kiện khó khăn của nền kinh tế đã được thể hiện rõ. Trong môi trường lạm phát cao, chi phí vốn đã trở thành một gánh nặng lớn của nhiều doanh nghiệp, đặc biệt là trong các lĩnh vực đòi hỏi nguồn vốn vay lớn. Trong khi đó, tuy một số lĩnh vực được hưởng lợi từ việc tăng giá đầu ra nhưng nhìn chung doanh thu của các doanh nghiệp là không khả quan. Các chỉ số hoạt động như vòng quay hàng tồn kho, vòng quay khoản phải thu, vòng quay vốn lưu động đều cho thấy xu hướng giảm tốc trong sản xuất kinh doanh. Điều này đã khiến cho biên lợi nhuận của đa số các lĩnh vực đều giảm. Đặc biệt, các lĩnh vực như tài chính, bất động sản, xây dựng, sản xuất vật liệu xây dựng và một số doanh nghiệp thuộc lĩnh vực sản xuất hàng xuất khẩu, vận tải đều gặp nhiều khó khăn trong năm vừa qua. Bên cạnh sự tác động của môi trường vĩ mô, nhiều doanh nghiệp cũng đã bộc lộ nhiều hạn chế trong quản trị. Đây đều là các hạn chế mang

tính cổ hữu và khó có thể thay đổi trong ngắn hạn. Với môi trường kinh doanh hiện tại, ít nhất trong giai đoạn đầu năm 2012, chúng tôi cho rằng tình hình hoạt động chung của đa số các doanh nghiệp trên thị trường sẽ vẫn còn nhiều khó khăn. Đây sẽ là một yếu tố cản trở đối với thị trường chứng khoán, đặc biệt là khi mà niềm tin của giới đầu tư đã bị bào mòn sau một chu kỳ giảm điểm kéo dài. ***Với những nhận định trên cũng như những đánh giá dựa trên phân tích kỹ thuật, chúng tôi cho rằng trong giai đoạn đầu năm 2012, nhiều khả năng thị trường chứng khoán sẽ tiếp tục xu hướng dao động trong khoảng hẹp. Những đợt phục hồi mang tính ngắn hạn có thể xuất hiện khi mà các thông tin tiêu cực đã dần phản ánh vào sự sụt giảm của giá. Tuy nhiên, nguồn tiền cho thị trường vẫn sẽ ở mức hạn chế và vì vậy, chưa đủ cơ sở để thị trường có thể tạo nên những đợt phục hồi với quy mô lớn.***

KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về tình hình kinh tế vĩ mô cũng như diễn biến thị trường chứng khoán trong tháng. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật

PHÒNG PHÂN TÍCH – CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN NHĐT&PTVN

Tổng Minh Tuấn
Trưởng Bộ phận
tuantm@bsc.com.vn

Nguyễn Thị Thu Trang
Phân tích vĩ mô
trangntt@bsc.com.vn

Nguyễn Hoàng Việt
Phân tích vĩ mô
vietnh@bsc.com.vn

Hoàng Anh Tuấn
Phân tích thị trường
tuanha@bsc.com.vn

Trần Hữu Quang
Phân tích thị trường
quangth@bsc.com.vn

THÔNG TIN LIÊN HỆ

BSC Trụ sở chính
Tầng 10 – Tháp BIDV
35 Hàng Vôi – Hoàn Kiếm – Hà nội
Tel: 84 4 22206647
Fax: 84 4 22200669
Website: www.bsc.com.vn

Chi nhánh BSC Hồ Chí Minh
Tầng 9 – 146 Nguyễn Công Trứ
Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh
Tel: 84 8 3 8128885
Fax: 84 8 3 8128510

Bản quyền của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC), 2009.

Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC)

Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chép hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc(ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV.