

Nền kinh tế phục hồi yếu

Ngày 04 tháng 07 năm 2013

NHẬN ĐỊNH VĨ MÔ

- Nền kinh tế vĩ mô trong tháng 6 không có nhiều thay đổi so với tháng 5. GDP vẫn đang trong đà hồi phục yếu. Dù vậy, đà hồi phục đang xuất hiện một số tín hiệu không tích cực từ các chỉ số như tổng mức bán lẻ và chỉ số PMI
- Lạm phát vẫn ổn định trong những tháng cuối năm tại Việt Nam, dự báo ở vùng 7% - 8%

ĐỘNG THÁI CỦA NGÂN HÀNG NHÀ NƯỚC

- Tỷ giá có thể tiếp tục được điều chỉnh, theo hướng giảm giá đồng Việt Nam
- Các mức lãi suất vẫn có thể tiếp tục được cắt giảm thêm 50 – 100 điểm, (tương đương 0.5 – 1%)

THỊ TRƯỜNG TRÁI PHIẾU

- Quá trình tăng và giảm của lợi suất trái phiếu các kỳ hạn trong tháng 6 đã đưa ra dấu hiệu về việc không xác định xu thế ở trên thị trường trái phiếu, hàm ý thị trường đang đánh giá nền kinh tế phục hồi chậm, và không rõ nét
- Quá trình hình thành đáy của lợi suất trái phiếu kéo dài từ tháng 5.2013 cho tới khi nền kinh tế phục hồi rõ nét, và CPI có dấu hiệu đi lên, và hệ thống ngân hàng có thể cung cấp vốn cho nền kinh tế

THỊ TRƯỜNG CỔ PHIẾU

- Thị trường đã sụt giảm trong tháng 6, và tạo ra mẫu hình chuyển động không theo xu thế cho hàm ý rằng: Thị trường đang xác nhận quá trình phục hồi yếu của nền kinh tế, và chưa nhìn nhận được xu thế tăng trưởng rõ ràng của nền kinh tế
- Điểm số quá trình tăng điểm của VNindex tại năm 2013 được xác định tại 565 điểm, tuy nhiên quá trình hướng tới vùng 565 là chậm hơn so với nhìn nhận tại bản Intermarket tháng 5

KẾT LUẬN

- Quá trình chuyển dịch cơ hội đầu tư thuận lợi từ thị trường trái phiếu sang cổ phiếu vẫn tiếp tục được duy trì

BỘ PHẬN PHÂN TÍCH BSC

Trưởng Bộ phận

Lê Đại Nghĩa

nghiald@bsc.com.vn

Cán bộ thực hiện:

Nguyễn Thị Thu Trang

trangntt@bsc.com.vn

Nguyễn Hoàng Việt

viethn@bsc.com.vn

MỤC LỤC

1. Nhận định vĩ mô

2. Động thái của NHNN

3. InterMarket

4. Dự báo

I. NHÌN NHẬN VĨ MÔ

1. ĐÁNH GIÁ TRẠNG THÁI NỀN KINH TẾ HIỆN TẠI

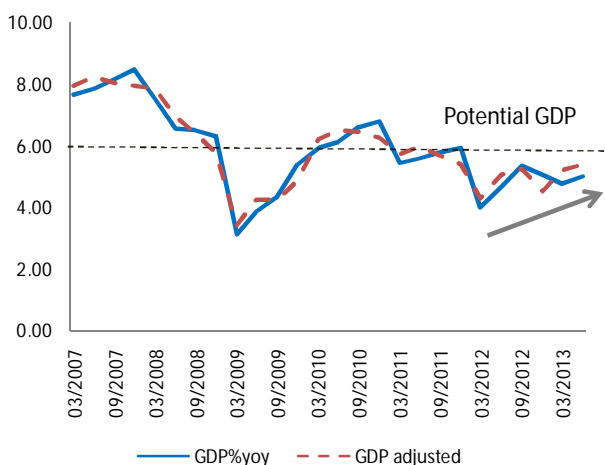
Kinh tế hồi phục yếu

Theo số liệu công bố của Tổng cục Thống kê (GSO), tăng trưởng GDP quý 2/2013 ước đạt 5%. Tốc độ tăng trưởng này cao hơn mức 4,66% trong quý 2/2012 và cao hơn so với quý 1/2013, 4,76%¹, nhưng thấp hơn nhiều so với tăng trưởng tiềm năng, 6%, và tăng trưởng trong quý 2/2011, 5,6%, quý 2/2010, 6,14%, đồ thị 1, cho thấy xu thế phục hồi của nền kinh tế đang được duy trì nhưng yếu.

Chỉ số tồn kho trong tháng 6/2013 của ngành công nghiệp chế biến, chế tạo tăng 9,7% (so với cùng kỳ), tiếp tục giữ xu hướng giảm dần mức tăng từ đầu năm. Trong khi đó, tổng mức bán lẻ trong tháng 6/2013 tăng 11,9% (so với cùng kỳ), như vậy mức tăng có phần sụt giảm so với tháng 5 (13,4%) và quay trở lại mặt bằng của tháng 4 (11,9%). Xu hướng dài hạn vẫn đang tăng lên nhưng có biểu hiện yếu đi.

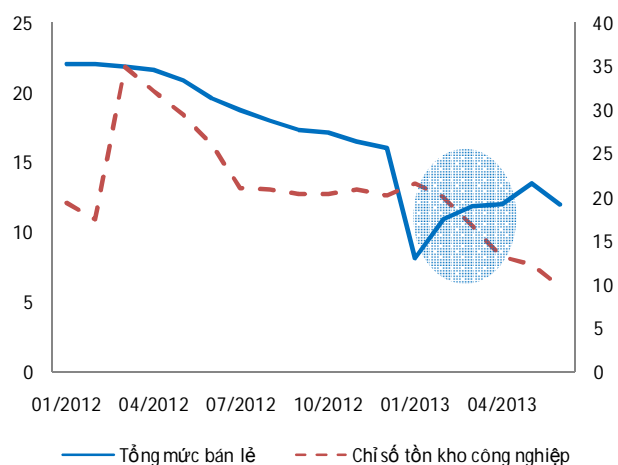
Chỉ số PMI do HSBC công bố trong 02 tháng 5 và tháng 6 đều ở dưới mức 50 trong đó PMI tháng 6 đã xuống mức 46,4 điểm, tương đương với mặt bằng rất thấp của PMI trong giai đoạn giữa năm 2012.

Đồ thị 1: Tăng trưởng GDP (2007 - Q1/2013)



Nguồn: GSO, BSC

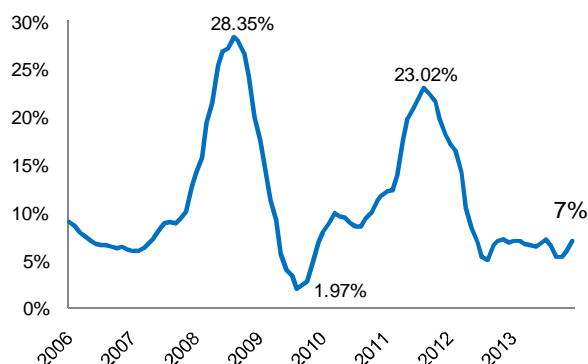
Đồ thị 2: Tổng mức bán lẻ và tồn kho SXCN



Nguồn: GSO

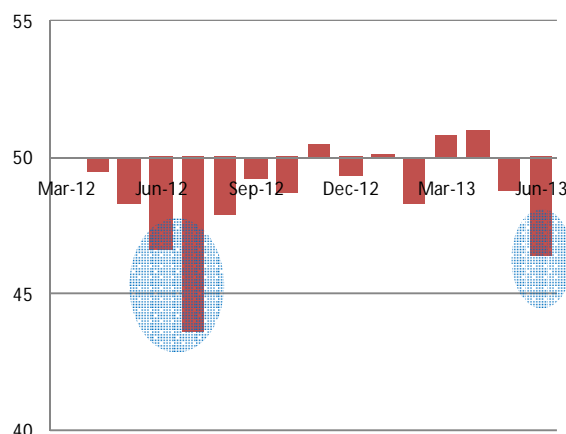
¹ Đã có sự điều chỉnh về tốc độ tăng trưởng GDP trong quý 1/2013 từ 4,89% xuống còn 4,76%

Đồ thị 3 : Dự báo diễn biến lạm phát Việt Nam năm 2013



Nguồn: GSO

Đồ thị 4: Chỉ số Nhà quản trị mua hàng (PMI)



Nguồn: Markit, HSBC

Lạm phát vẫn sẽ ổn định, khả năng cả năm 2013 tiếp tục dự báo ở vùng 7% - 8%

Sau khi cân nhắc các yếu tố liên quan, chúng tôi dự báo lạm phát cả năm 2013 sẽ ổn định ở mức 7% - 8% dựa trên 2 cơ sở nêu dưới đây:

- CPI mom tháng 7, 8 nhiều khả năng sẽ diễn biến tương tự tháng 5, 6 với mức thay đổi rất thấp do: (1) Lực cầu tiêu dùng nội địa vẫn yếu; (2) Các nhóm có trọng số lớn như lương thực, xăng dầu, giao thông nhiều khả năng tiếp tục đi ngang trong điều kiện không có thông tin bất thường.
- Trong 6 tháng đầu năm 2013, tốc độ tăng trưởng tín dụng được ước tính bởi bộ Kế Hoạch và Đầu Tư là 3.31% đây là mức rất thấp khi so sánh với với tốc độ tăng tín dụng năm 2009, 2010, đây là thời kỳ mà sau đó lạm phát đã tăng nhanh.
- Mặc dù NHTW Việt Nam đã giảm giá đồng VNĐ 1% so với USD, thì với sức cầu thấp các nhà sản xuất không có nhiều cơ sở để tăng giá các mặt hàng trong nước (giá nguyên liệu đầu vào tăng do VND giảm giá) và điều này dẫn tới ảnh hưởng CPI thấp.
- Như nhận định trong bản Intermarket tháng 5, hiện tại lạm phát tại Việt Nam được đánh giá quay về mức kỳ vọng và điều này sẽ hỗ trợ cho việc không xuất hiện lạm phát bùng nổ nhanh trong nền kinh tế.

Kết luận:

Chúng tôi đánh giá nền kinh tế vĩ mô trong tháng 6 không có nhiều thay đổi so với tháng 5. GDP vẫn đang trong đà hồi phục yếu. Dù vậy, đà hồi phục đang xuất hiện một số tín hiệu không tích cực từ các chỉ số như tổng mức bán lẻ và chỉ số PMI.

Nền kinh tế phục hồi yếu là nguyên nhân chính dẫn tới kết luận lạm phát vẫn ổn định trong những tháng cuối năm tại Việt Nam, mức lạm phát được dự báo ở vùng 7% - 8%.

2. CÁC QUAN ĐIỂM KHÁC TRÊN THỊ TRƯỜNG

Ủy ban giám sát tài chính quốc gia (UBGSTCQG) kiến nghị² “đẩy mạnh hơn nữa chi tiêu đầu tư công, thông qua việc phát hành trái phiếu Chính phủ”. UBGSTCQG cũng kiến nghị Chính phủ cho tạm ứng hạn mức trái phiếu chính phủ 2014 để kịp đáp ứng nhu cầu giải ngân vốn đầu tư ngay trong năm 2013 do thủ tục phát hành trái phiếu Chính phủ cần nhiều thời gian (xin phép Quốc hội).

Theo quan điểm của chúng tôi, khi mà chính sách tiền tệ đang bị cản trở bởi nợ xấu, thì Chính phủ có thể thực hiện chính sách tài khóa mở rộng nhằm thúc đẩy quá trình phục hồi nền kinh tế, và quá trình thực hiện chính sách này cần phải đảm bảo các nội dung như chúng tôi lưu ý trong bản intermarket tháng 5.

²Kiến nghị này được đưa ra tại “ Báo cáo đánh giá tình hình kinh tế Việt Nam 6 tháng đầu năm và dự báo cả năm 2013”

II. ĐỘNG THÁI CỦA NGÂN HÀNG NHÀ NƯỚC

Động thái của NHTW Việt Nam

Trong tháng 6, NHNN Việt Nam vẫn tiếp tục duy trì quan điểm được khẳng định trước đây, đó là duy trì các mức lãi suất tái cấp vốn và tái chiết khấu ở mức 7% và 5% cùng với đó là việc sử dụng linh hoạt thị trường mở để duy trì mức lãi suất thấp trên (Đồ thị 5 và 6). Ngày 28.6.2013, NHNN đã thực hiện điều chỉnh giảm các mức lãi suất tiền gửi tiết kiệm ngắn hạn kỳ hạn 1 tháng đến dưới 6 tháng xuống 7% từ mức 7.5% trước đó, và thiết lập mức trần cho vay ngắn hạn 9% dành cho một số nhóm ưu tiên như nông nghiệp, sản xuất mặt hàng xuất khẩu, doanh nghiệp vừa và nhỏ.

NHNN Việt Nam cũng đã thực hiện giảm giá đồng VND so với đồng đô la Mỹ (USD) ở mức 1%, tỷ giá bình quân liên ngân hàng được điều chỉnh từ mức 20.828 VND/USD lên thành 21.036 VND/USD, và biên độ dao động 1% được duy trì.

Những động thái trên của NHTW Việt Nam cho chúng tôi vài hàm ý

Động thái hiện nay cho việc duy trì các mức lãi suất của NHTW Việt Nam là tương đối dễ hiểu, NHNN Việt Nam đã thực hiện liên tiếp việc giảm các mức lãi suất trong nền kinh tế cho tới cuối tháng 5.2013. Lạm phát trung bình theo đơn vị năm cuối tháng 6 đã ở mức 6.73%, mức lạm phát hiện tại đã thu hẹp khả năng tiếp tục giảm các mức lãi suất điều hành và họ cần thêm thời gian để tiếp tục nhìn nhận về diễn tiến nền kinh tế trước khi việc nới lỏng tiếp tục được tăng lên.

Quá trình giảm giá 1% đồng VND so sánh với USD cũng cho thấy NHTW Việt Nam đang nhận ra rằng đồng VNĐ đang được đánh giá cao so với USD, khi mà lãi suất tại Việt Nam liên tục giảm và lạm phát cũng đang hình thành những bước ổn định, và ở khía cạnh khác thì giảm giá đồng VNĐ cũng có thể tạo điều kiện cho việc cắt giảm lãi suất khi cần thiết.

Trong điều kiện hiện tại ở Việt Nam chính sách tiền tệ đang gặp bước khó khăn trong việc thúc đẩy phục hồi của nền kinh tế. Mặc dù lãi suất cho các nguồn vốn đã giảm nhưng lượng vốn trong hệ thống ngân hàng vẫn không thể lan tỏa ra nền kinh tế điều này bắt nguồn chủ yếu từ việc các ngân hàng đang chứa đựng những khoản nợ xấu lớn, và họ ngại rủi ro trong việc tiếp cận và cho vay khách hàng. NHTW Việt Nam hiện nay đang cố gắng đưa VAMC vào hoạt động, với mong muốn các khoản nợ xấu được giải quyết từng phần và nguồn vốn từ hệ thống ngân hàng sẽ được nền kinh tế hấp thụ nhanh và mạnh. Với mức tăng trưởng tín dụng là 3.1% trong 6 tháng đầu năm 2013 thì có lẽ NHTW Việt Nam cũng đang muốn

nhìn nhận rõ hơn tác động của chính sách tiền tệ tới nền kinh tế, khi mà nguồn vốn tín dụng tăng lên trong thời gian tới.

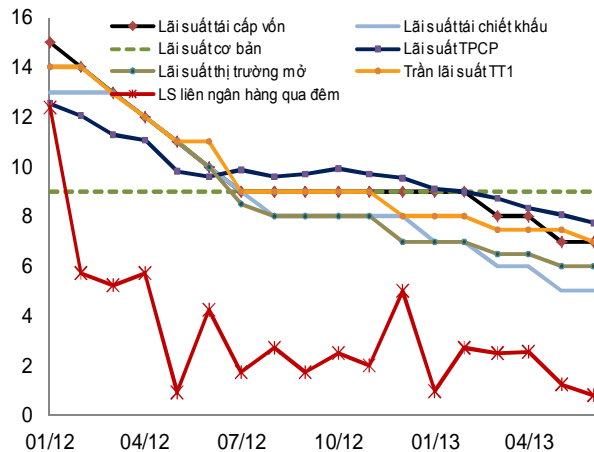
Những hàm ý trên cho chúng tôi phán đoán về hành động của NHTW trong thời gian tới

Cơ bản thì NHTW Việt Nam sẽ không có sự thay đổi về chính sách tiền tệ, và họ đang muốn nhìn diễn tiến cụ thể từ nền kinh tế, khi mà nguồn vốn tín dụng có thể tăng lên trong những tháng cuối năm (Các ngân hàng thương mại giảm bớt mức ngại rủi ro khi nhìn nhận nền kinh tế phục hồi và khi VAMC đi vào hoạt động)

Tỷ giá có thể tiếp tục được điều chỉnh, theo hướng giảm giá đồng Việt Nam, điều này bắt nguồn từ việc NHTW đã nhìn nhận thấy việc định giá cao tương đối giữa đồng VND so với đồng USD, và chính sách tiền tệ nới lỏng được duy trì, theo một số nguồn tin thì có thể NHTW Việt Nam sẽ tiếp tục giảm giá VND thêm 1% trong thời gian còn lại của năm 2013

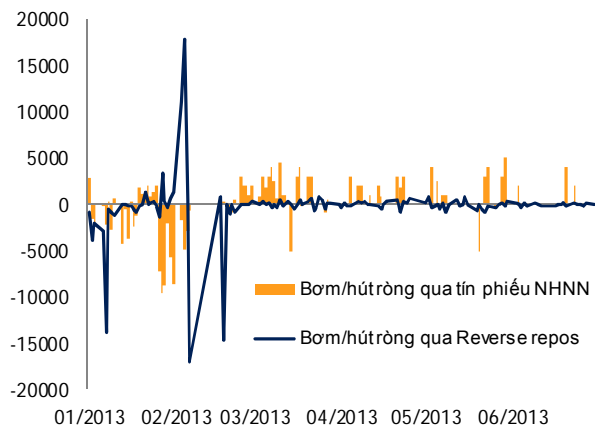
Các mức lãi suất vẫn có thể tiếp tục được cắt giảm thêm 50 – 100 điểm, (tương đương 0.5 – 1%), khi NHTW Việt Nam nhìn nhận quá trình phục hồi còn yếu, và lạm phát trong tháng 7 và 8 được dự báo là thấp.

Đồ thị 5: Diễn tiến các mức lãi suất điều hành của NHNN



Nguồn: Bloomberg

Đồ thị 6 : Quá trình sử dụng thị trường mở (OMO) từ tháng 1- tháng 6/2013



Nguồn: Bloomberg

III. QUÁ TRÌNH CHUYỂN ĐỘNG CỦA THỊ TRƯỜNG TRÁI PHIẾU VÀ CỔ PHIẾU

1. THỊ TRƯỜNG TRÁI PHIẾU

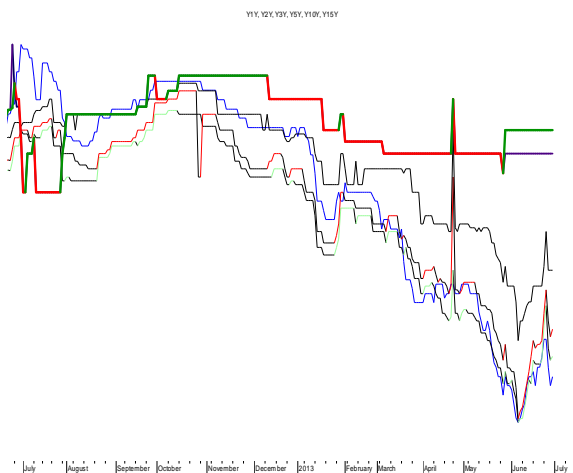
Diễn tiến của thị trường trái phiếu

- Thị trường trái phiếu tháng 6 ghi nhận biến động khá mạnh với mức lợi suất tăng lên ở 2 tuần đầu và sau đó đã quay trở lại giảm vào tuần cuối của tháng. Lợi suất trái phiếu ngắn hạn (kỳ hạn từ 1- 3 năm) đã có bước biến động mạnh hơn các lợi suất dài hạn. Tính chung cả tháng thì lợi suất trái phiếu đã tăng lên, tuy nhiên quá trình tăng và giảm của lợi suất trái phiếu các kỳ hạn trong tháng 6 đã đưa ra dấu hiệu về việc không xác định xu thế ở trên thị trường trái phiếu.
- Các mức lợi suất của trái phiếu ngắn hạn đang tiếp tục thấp hơn so với mức lợi suất trái phiếu dài hạn, và đây là một trạng thái phản ánh thị trường trái phiếu đang diễn ra một cách bình thường.

Diễn tiến của thị trường trái phiếu cho chúng ta vài hàm ý sau:

- Các mức lợi suất trái phiếu ngắn hạn đang thấp hơn các mức lợi suất trái phiếu kỳ hạn dài hơn, điều này cho thấy thị trường trái phiếu đang không đánh giá rằng lạm phát nhanh và rõ nét sẽ sớm quay trở lại, và xa hơn thị trường đang kỳ vọng rằng NHTW Việt Nam sẽ không thay đổi chính sách nới lỏng tiền tệ đang được cam kết thực hiện.
- Lợi suất trái phiếu đang cho tín hiệu hình thành đáy trong quá trình sụt giảm, lợi suất trái phiếu ở tất cả các kỳ hạn đang tăng lên ở mức yếu, và chưa xác định xu hướng (lợi suất tăng trong đầu tháng và sau đó giảm vào cuối tháng song mức lợi suất thời điểm chốt tháng nhỉnh hơn so với thời điểm đầu tháng) phản ánh:
 - Thị trường đang đánh giá nền kinh tế phục hồi chậm, và không rõ nét.
 - Lạm phát đã trở về mức kỳ vọng, và thị trường đang chờ đợi thêm những diễn tiến của nền kinh tế và động thái của NHTW trong thời gian còn lại của năm, khi mà nền kinh tế đang cho tín hiệu tăng trưởng yếu, và câu hỏi về khả năng giảm lãi suất còn đang bỏ ngỏ.

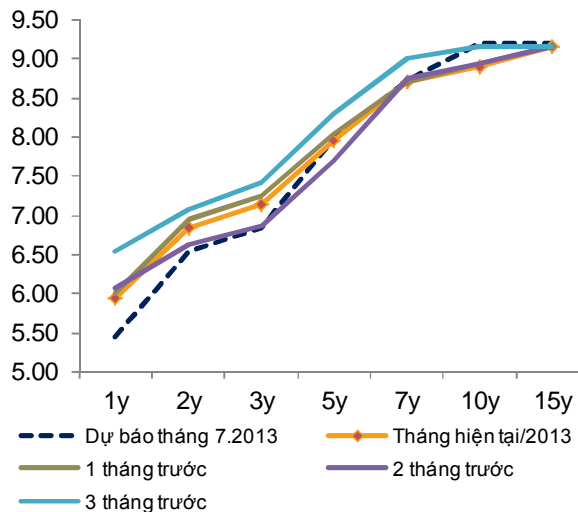
Đồ thị 7 : Đường lợi suất trái phiếu Chính phủ các kỳ hạn 1 – 15 năm



Nguồn: Bloomberg

Đồ thị 7 mô tả các đường lợi suất trái phiếu Chính phủ Việt Nam có kỳ hạn từ 1 – 10 năm

Đồ thị 8: Đường lợi suất trái phiếu Chính phủ qua từng giai đoạn



Nguồn: Bloomberg, BSC

Đồ thị 8 mô tả các đường lợi suất trái phiếu ở các khoảng thời gian khác nhau, xu hướng các đường lợi suất thoải hơn

Dự báo:

- Trong tháng 6 khi lợi suất của các trái phiếu đi lên đã gặp các ngưỡng cản tâm lý và đi xuống, các ngưỡng cản này đang thiết lập một vùng chuyển động của lợi suất trái phiếu ở tất cả các kỳ hạn, và tạo ra quá trình gần như không xác định xu hướng của lợi suất trái phiếu trong tháng 6, thị trường đang không quyết định xu hướng của các mức lợi suất trong tất cả các kỳ hạn.
- Lợi suất trái phiếu như trong nhận định tại báo cáo intermarket tháng 5 đang hình thành vùng đáy dài hạn kể từ quá trình sụt giảm từ đỉnh năm 2008 và chúng tôi đã đưa ra dự báo về mức hình thành vùng đáy của lợi suất trái phiếu các kỳ hạn từ 1 tới 15 năm với diễn tiến nền kinh tế và thông tin về thị trường trái phiếu chúng tôi nhận định như sau về thị trường trái phiếu.
 - Quá trình hình thành đáy của lợi suất trái phiếu đã bắt đầu từ tháng 5.2013 và sẽ kéo dài cho tới khi nền kinh tế phục hồi rõ nét, và CPI có dấu hiệu đi lên, và hệ thống ngân hàng có thể cung cấp vốn cho nền kinh tế (tỷ lệ tăng trưởng tín dụng tăng lên)
 - Các mức chuyển động của lợi suất trái phiếu Chính phủ trong thời gian tới được trình bày ở bảng dưới

Kỳ hạn trái phiếu Chính phủ	Khoảng biến động lợi suất trái phiếu
1 năm	5% – 7.1%
2 năm	5.3% – 7.5%
3 năm	5.5% - 7.75%
5 năm	6% - 8.5%
7 năm	8.5% - 10.5%
10 năm	9.1% - 10.5%
15 năm	9% - 10.5%

2. THỊ TRƯỜNG CỔ PHIẾU

Diễn tiến thị trường trong tháng 6

Trong tháng 6 thị trường cổ phiếu đã có một tháng điều chỉnh giảm, từ mức 518.39 ngày 31.5.2013 xuống mức 481.13 ngày 28.6.2013, quá trình điều chỉnh hiện tại trong tháng 6 của thị trường cổ phiếu tại Việt Nam dẫn tới kết luận sau của chúng tôi.

Thị trường hiện vẫn đang chuyển động trong mẫu hình diễn tiến giá không theo xu thế, mẫu hình này bắt đầu từ tháng đầu tháng 2.2013, với mức phạm vi điểm biến động được xác định bởi các đường kẻ màu xanh, đồ thị 9.

Quá trình chuyển động của chỉ số VNindex trong suốt từ tháng 2.2013 tới hết tháng 6.2013 cho chúng tôi nhận định rằng: thị trường cổ phiếu trong năm 2013 không còn động lực để tăng mạnh, để hình thành một quá trình tăng vượt mức 565 điểm.

Hàm ý thị trường cổ phiếu

Thị trường đã sụt giảm trong tháng 6, và tạo ra mẫu hình chuyển động không theo xu thế cho hàm ý rằng: Thị trường đang xác nhận quá trình phục hồi yếu của nền kinh tế, và chưa nhìn nhận được xu thế tăng trưởng rõ ràng của nền kinh tế.

Những diễn tiến của thị trường cổ phiếu cho chúng tôi nhận định

Thị trường vẫn đang duy trì xu thế tăng trung hạn và Quá trình tăng điểm hiện tại của VNindex được xác định trong năm 2013 sẽ nằm trong phạm vi 565 điểm

Trong tháng 7.2013 chỉ số VNindex sẽ có 02 kịch bản xảy ra

Kịch bản 1: Thị trường tạo đáy tại vùng 466 điểm. Kịch bản này được xác nhận xảy ra chỉ số VNINDEX trong quá trình phục hồi đầu tháng 7 tăng vượt lên trên vùng 497 điểm

Kịch bản 2: Thị trường tiếp tục quá trình sụt giảm về vùng 445 điểm. Kịch bản này được xác nhận khi chỉ số VNindex trong quá trình hồi phục đầu tháng 7 không vượt qua được vùng điểm 493 điểm (mức giá đóng cửa phiên giao dịch)

Cả hai kịch bản đều cho tín hiệu thị trường sẽ chuyển động chậm và không thực sự mạnh tương tự như giai đoạn 3.12.2012 – 1.11.2013.

Đồ thị 9: Diễn tiến chỉ số Vnindex trong từ tháng 7.2012 tới 1.7.2013



3. QUÁ TRÌNH CHUYỂN DỊCH GIỮA CƠ HỘI ĐẦU TƯ TRÊN THỊ TRƯỜNG CỔ PHIẾU VÀ TRÁI PHIẾU

Các phân tích nhận định ở trên cho chúng tôi kết luận sau:

Các kết luận trong bản intermarket tháng 5 vẫn được giữ nguyên ở:

Điểm số quá trình tăng điểm của VNindex tại năm 2013 được xác định tại 565 điểm, tuy nhiên quá trình hướng tới vùng 565 là chậm hơn so với nhìn nhận tại bản Intermarket tháng 5. và quá trình chuyển dịch cơ hội đầu tư thuận lợi từ thị trường trái phiếu sang cổ phiếu vẫn tiếp tục được duy trì

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), cung cấp những thông tin cập nhật và phân tích về tình hình kinh tế vĩ mô cũng như diễn biến thị trường chứng khoán. 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

Le Dai Nghia
Research Manager
nghiald@bsc.com.vn

Trần Thăng Long
Deputy Manager
longtt@bsc.com.vn

Nguyễn Thị Thu Trang
Economics Analyst
trangnt@bsc.com.vn

Hoàng Anh Tuấn
Market Analyst
tuanha@bsc.com.vn

Nguyễn Tuấn Anh
Sector Analyst
Anhnt1@bsc.com.vn

Nguyễn Hoàng Việt
Economics Analyst
vietnh@bsc.com.vn

Bùi Nguyên Khoa
Market Analyst
khoabn@bsc.com.vn

Trần Anh Tuấn
Sector Analyst
tuanta@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 39352722
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 8218885
Fax: 84 8 3 8218510

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 chụp 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