

ACBS

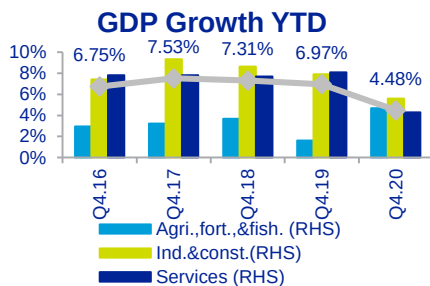
Money 360

Tháng 12 - 2020

Ngày 19/01/21

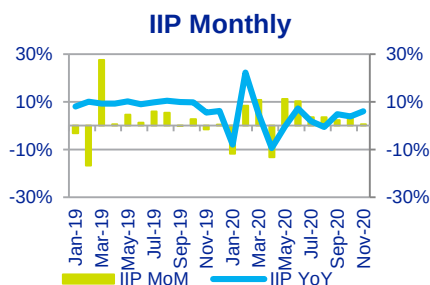
Trịnh Viết Hoàng Minh
NVPT – Vĩ mô

Cập nhật tình hình vĩ mô



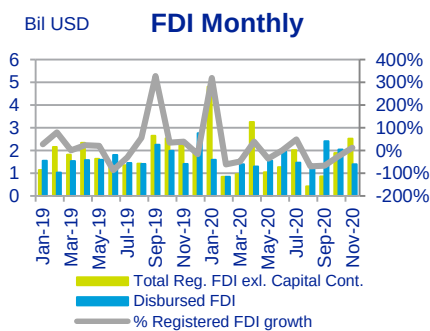
Kinh tế Việt Nam trong năm 2020 đạt mức tăng trưởng GDP thấp nhất trong nhiều thập kỷ nhưng được coi là một thành công giữa những tác động tiêu cực của đại dịch COVID-19.

- Tính chung GDP 2020 tăng 2,91% n/n so với mức tăng 7,02% n/n trong năm 2019. Với:
 - Ngành nông nghiệp, lâm nghiệp và thủy sản tăng 2,68% n/n trong năm 2020 (sv. +2,01% n/n trong 2019);
 - Ngành công nghiệp và xây dựng ghi nhận mức tăng thấp, đạt 3,98% n/n trong năm 2020 (sv. +8,90 trong 2019); và
 - Ngành dịch vụ tăng 2,34% n/n trong năm 2020 (sv. +7,30% trong 2019).



Sản xuất công nghiệp của Việt Nam chỉ tăng nhẹ 3.1% trong năm 2020.

- IIP tháng 12 tăng 9,5% so với cùng kỳ năm 2019 (sv +6,2% n/n trong T12/2019). IIP năm 2020 tăng 3,1% n/n.
 - IIP các ngành công nghiệp chế biến, chế tạo tăng trưởng 4,9% n/n trong năm 2020 (sv. +10,4% trong năm 2019);
 - IIP các ngành sản xuất và phân phối điện tăng 3,1% trong năm 2020 (sv. +12,2% trong 2019);
 - IIP các ngành cung cấp nước và xử lý rác thải, nước thải tăng 4,3 % n/n trong năm 2020 (sv. +8,7% trong 2019); và
 - IIP các ngành khai khoáng giảm 7,8% n/n trong năm 2020 (sv. +0,9% trong năm 2019).



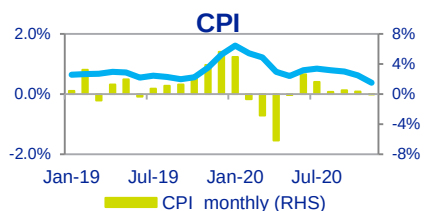
FDI vào Việt Nam giảm trong Q4/2020 nhưng mức giảm không đáng kể

- Vốn FDI giải ngân trong 2020 đạt 20 tỷ USD (-2,0% n/n), và tổng vốn FDI đăng ký trong năm 2020 cũng giảm 6,6% so với cùng kỳ, đạt 21 tỷ USD. Vốn góp và mua cổ phần lại tiếp tục giảm 52% n/n, đạt 7,4 tỷ USD.
- Top 3 đối tác đầu tư vốn FDI vào Việt Nam trong năm 2020 gồm Singapore (9 tỷ USD, +100% n/n), Hàn Quốc (4 tỷ USD, -50% n/n), và Trung Quốc (2,5 tỷ USD, -40% n/n).
- Top 3 lĩnh vực thu hút FDI gồm lĩnh vực công nghiệp chế biến, chế tạo thu hút hơn 13,6 tỷ USD vốn đăng ký trong năm 2020 (chiếm hơn 47% tổng vốn FDI đăng ký), lĩnh vực sản xuất phân phối điện đứng thứ hai với số vốn đăng ký là 5,1 tỷ USD, chiếm hơn 18% tổng vốn, và lĩnh vực bất động sản chiếm 4,2 tỷ USD (15% tổng vốn FDI đăng ký).



Thặng dư thương mại tiếp tục đạt mức cao kỷ lục trong năm 2020.

- Nhìn chung, xuất khẩu trong 2020 đạt 281 tỷ USD (+6,5% n/n sv +8,49% YoY trong 2019), trong khi nhập khẩu đạt 262 tỷ USD (+3,6% n/n sv +7,0% YoY trong 2019), thặng dư thương mại đạt 19 tỷ USD, tiếp tục đạt mức cao kỷ lục trong nhiều năm (sv mức xuất siêu 10 tỷ USD cùng kỳ năm ngoái).



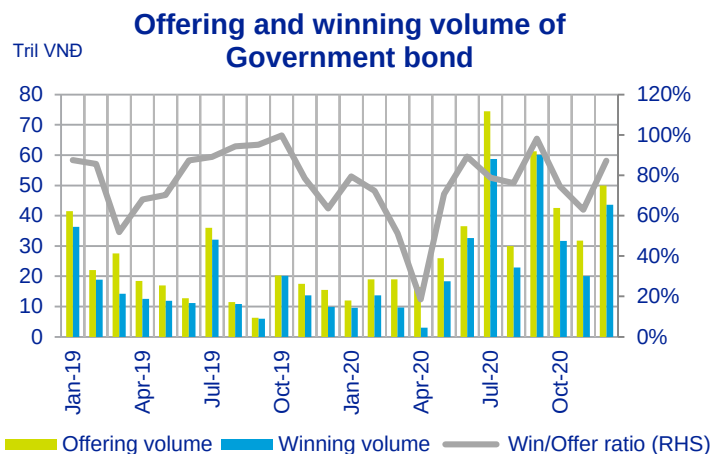
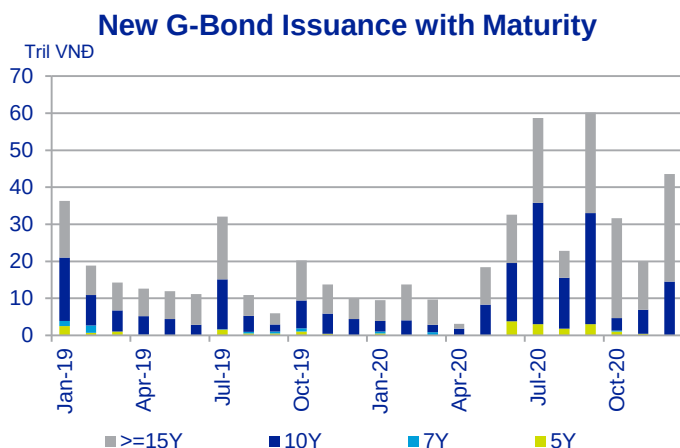
Lạm phát duy trì trong mức mục tiêu của Chính phủ.

- Chỉ số giá tiêu dùng (CPI) tháng 12 tăng 0,1% t/t và tăng 0,19% n/n.
- Nhìn chung, CPI trung bình năm 2020 tăng 3,23% n/n so với trung bình năm 2019. Ngoài ra, CPI cơ bản trung bình năm 2020 tăng 2,31% n/n.

Để có cái nhìn tổng quan đầy đủ về tình hình Vĩ mô Q3/2020, vui lòng tham khảo Báo cáo Vĩ mô Quý IV 2020 được phát hành 11/01/2021 [tại đây](#).

THỊ TRƯỜNG TRÁI PHIẾU

THỊ TRƯỜNG TRÁI PHIẾU SƠ CẤP



Nguồn: HNX, ACBS

Tổng số trái phiếu chính phủ (TPCP) phát hành trong Tháng 12 tiếp tục tăng 118% so với tháng trước đạt 43,6 nghìn tỷ đồng (so với 20 nghìn tỷ đồng trong T11/2020) chủ yếu nhờ khối lượng cổ phiếu cần phải phát hành thêm để hoàn thành kế hoạch phát hành được điều chỉnh của năm 2020. Tất cả lợi suất trái phiếu các kỳ hạn trong tháng 12 tiếp tục duy trì mức thấp gần như bằng so với tháng trước nhờ thanh khoản dồi dào, và vẫn thấp hơn cùng kỳ năm trước. Tỷ lệ trúng thầu tăng lên 87% trong tháng 12 so với mức 63% trong T11/2020.

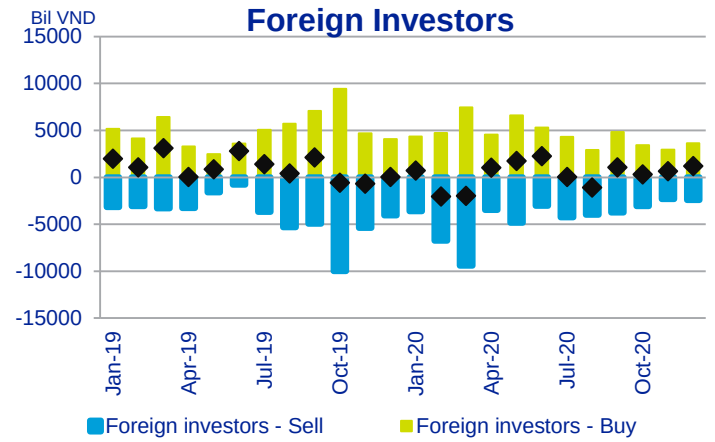
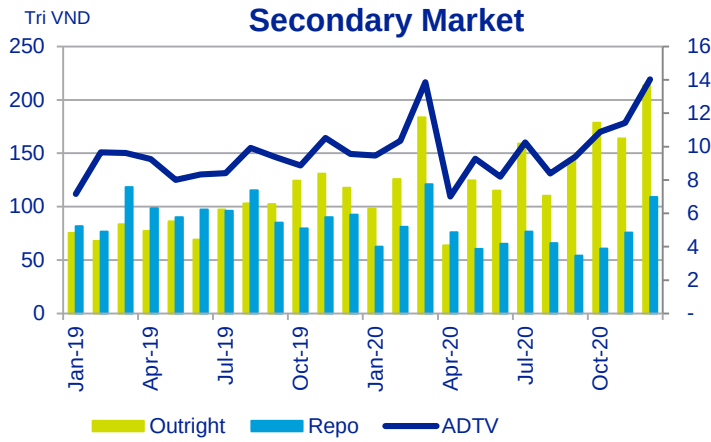
Trái phiếu kỳ hạn 10 năm, 15 năm thu hút nhà đầu tư trong tháng 12, chiếm lần lượt 33% và 50% tổng giá trị TPCP phát hành.

Lợi suất trái phiếu thị trường sơ cấp						
	5N	7N	10N	15N	20N	30N
Cuối Tháng 12	1,22%	1,55%	2,28%	2,50%	2,89%	3,14%
vs T11/2020	1,22%	1,55%	2,48%	2,70%	3,02%	3,24%
vs T12/2019	2,00%	3,00%	3,48%	3,64%	4,02%	4,55%
Tỷ lệ trúng thầu	N/A	N/A	87,9%	89,8%	80,0%	77,8%

Tính tới thời điểm cuối Tháng 12 năm 2020, KBNN đã phát hành được 280 nghìn tỷ đồng TPCP, vượt 8% so với kế hoạch phát hành năm 2020.

Kế hoạch phát hành trái phiếu chính phủ FY2020				
Tỷ đồng	Mục tiêu 2020	Mục tiêu điều chỉnh 2020	Phát hành từ đầu năm	Phát hành từ đầu năm/mục tiêu điều chỉnh 2020
5N	20.000	15.000	13.670	91,1%
7N	15.000	10.000	1.730	17,3%
10N	90.000	120.000	135.648	113,0%
15N	100.000	110.000	122.473	111,3%
20N	20.000	25.000	27.915	111,7%
30N	15.000	20.000	22.517	112,6%
Tổng	260.000	300.000	323.953	108,0%

THỊ TRƯỜNG TRÁI PHIẾU THỨ CẤP

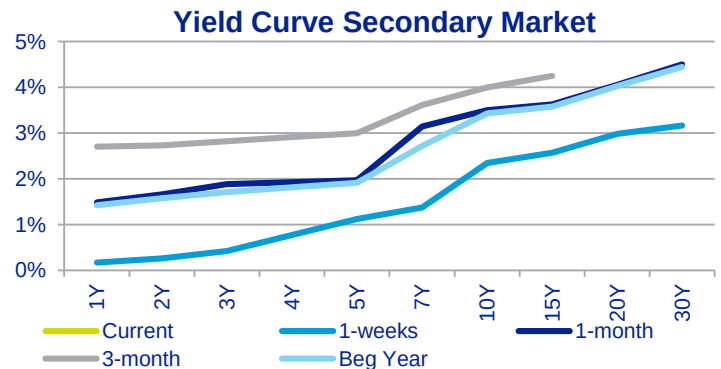
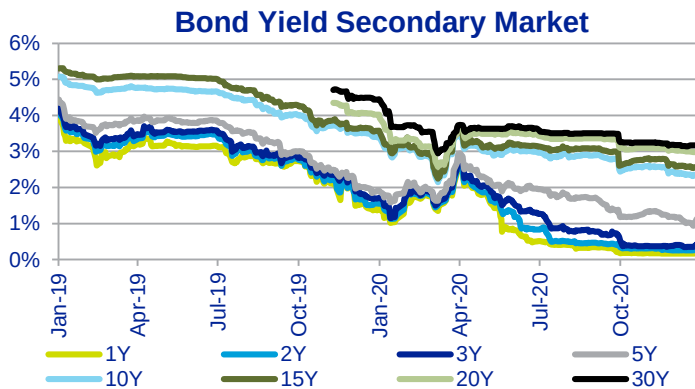
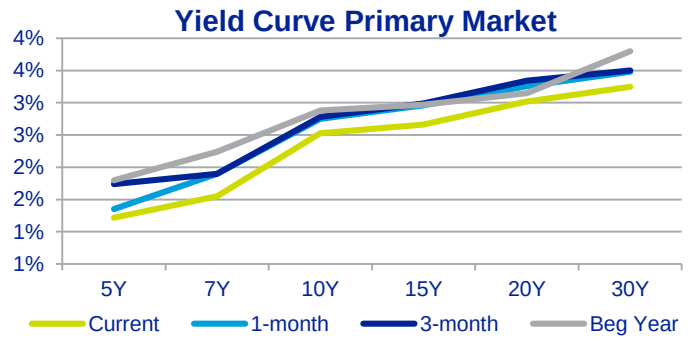
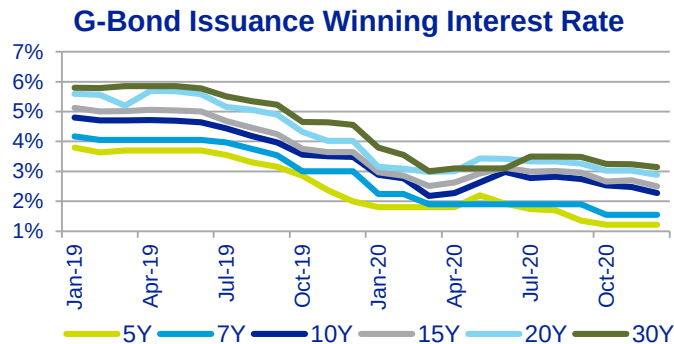


Nguồn HNX, ACBS

Tổng khối lượng giao dịch outright và repos trên thị trường thứ cấp trong Tháng 12 tăng 35% so với tháng trước, đạt 323 nghìn tỷ đồng, với giá trị giao dịch trung bình một ngày (ADTV) trong tháng 12 đạt hơn 14 nghìn tỷ đồng (+23% t/t). Trong tổng giá trị giao dịch trên thị trường thứ cấp, giao dịch outright chiếm 66% với giá trị giao dịch trung bình ngày trong tháng 12 tăng 9% t/t đạt 9,3 nghìn tỷ đồng. Và trong tổng giá trị giao dịch trên thị trường thứ cấp, giao dịch repo chiếm 34%.

Nhà đầu tư nước ngoài ghi nhận trạng thái mua ròng trong tháng 12 với mức mua ròng 1,2 nghìn tỷ đồng trong kỳ. Kết quả là giá trị giao dịch của các nhà đầu tư nước ngoài trong năm 2020 ghi nhận mức mua ròng đạt 4 nghìn tỷ đồng, và sức mua ròng vẫn thấp hơn rất nhiều so với lại mức mua ròng 12,7 nghìn tỷ đồng trong năm 2019.

ĐƯỜNG CONG LỢI SUẤT TRÁI PHIẾU



Nguồn: HNX, VBMA, ACBS

Lợi suất trái phiếu trên thị trường sơ cấp trong tháng 12 giảm nhẹ so với tháng trước, và vẫn thấp hơn so với cùng kỳ năm ngoái. Lợi suất trái phiếu trên thị trường thứ cấp phân hóa trong tháng 12 với lợi suất trái phiếu ngắn hạn tăng nhẹ so với tháng trước trong khi lợi suất trái phiếu trung và dài hạn giảm nhẹ.

Lợi suất trái phiếu thị trường sơ cấp						
	5Y	7Y	10Y	15Y	20Y	30Y
Cuối tháng 12	1,22%	1,55%	2,28%	2,50%	2,89%	3,14%
+/- t/t	0	0	-20	-20	-13	-10

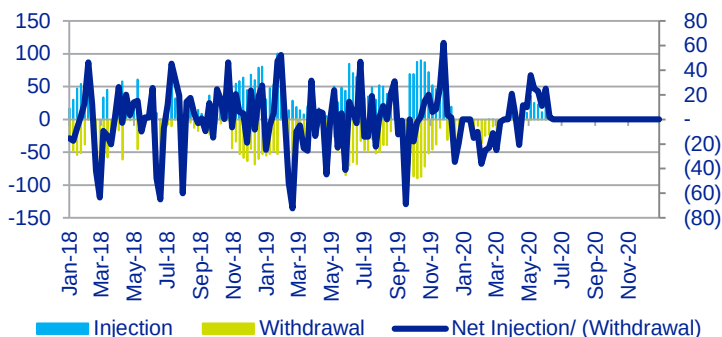
Lợi suất trái phiếu thị trường thứ cấp										
	1N	2N	3N	4N	5N	7N	10N	15N	20N	30N
Cuối tháng 12	0,18%	0,27%	0,51%	0,84%	1,17%	1,45%	2,42%	2,63%	3,00%	3,21%
+/- t/t	1	2	13	6	-1	4	-1	-2	-4	2

NHẬN ĐỊNH: Chúng tôi dự kiến rằng lợi suất trái phiếu trên thị trường sơ cấp và thứ cấp sẽ tiếp tục giảm trong những tháng sắp đặc biệt là kỳ hạn ngắn tới do:

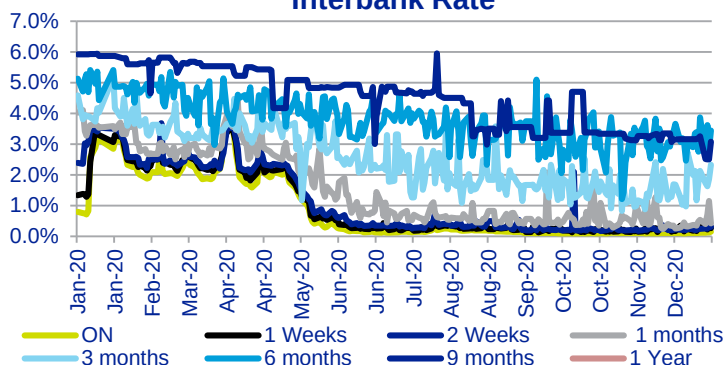
- (1) nhu cầu vốn để tài trợ chi tiêu công trong những tháng sắp tới của chính phủ để giúp giảm tác động của dịch COVID-19 (Vốn giải ngân từ NSNN +36% n/n trong năm 2020 sv +5,81% n/n trong năm 2020) và thu ngân sách thì thấp mà chi ngân sách vẫn không giảm nhiều (thu ngân sách -15% n/n trong năm 2020 sv. chi ngân sách -3,5% n/n trong năm 2020) do ảnh hưởng từ dịch COVID-19, sẽ thúc đẩy KBNN phát hành thêm nhiều trái phiếu trong năm 2021, và tạo áp lực giảm lợi suất trái phiếu trên thị trường sơ cấp và thứ cấp;
- (2) KBNN đã điều chỉnh kế hoạch phát hành trái phiếu tăng 15% cho năm tài chính 2020 cộng với trái phiếu phát hành trong năm 2020 đã cao hơn 8% so với kế hoạch đã điều chỉnh, cho nên KBNN sẽ không bị áp lực phải tăng lợi suất trái phiếu để phát hành trái phiếu cho năm 2021.

THỊ TRƯỜNG TIỀN TỆ

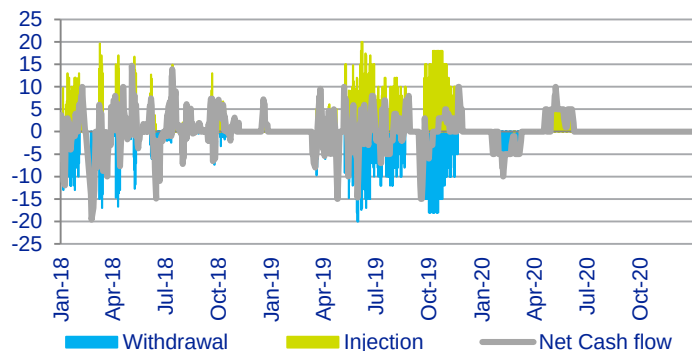
Billion VND **Net Injection/ (Withdrawal) from OMO**



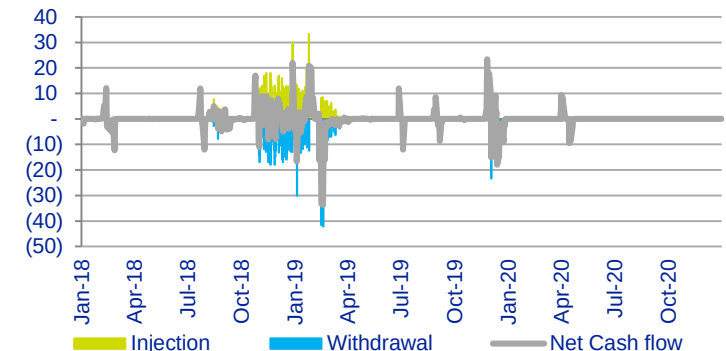
Interbank Rate



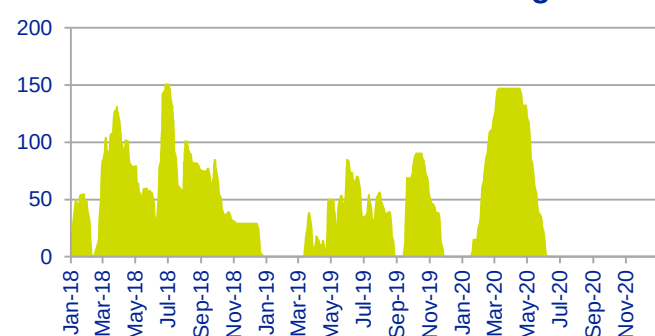
Billion VND **T-bill- In and Out**



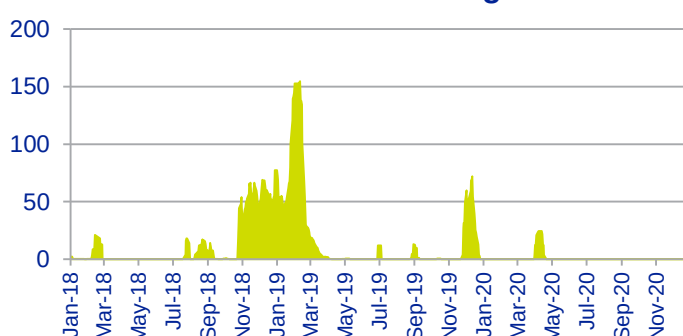
Billion VND **OMO- In and Out**



Tri VND **SBV Bills outstanding**



Tri VND **OMO Outstanding**



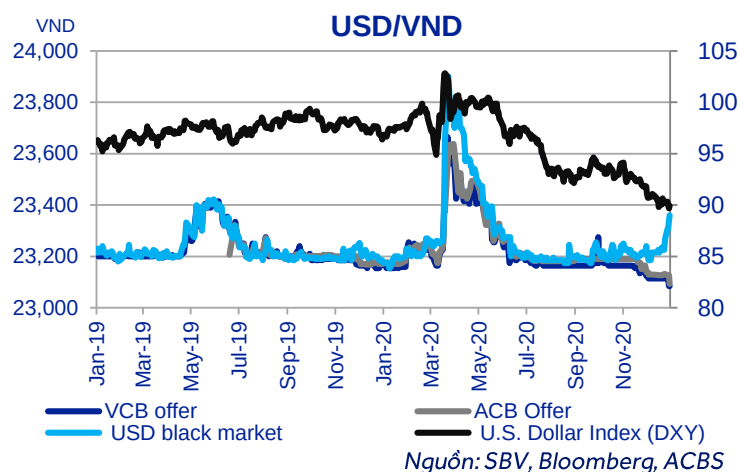
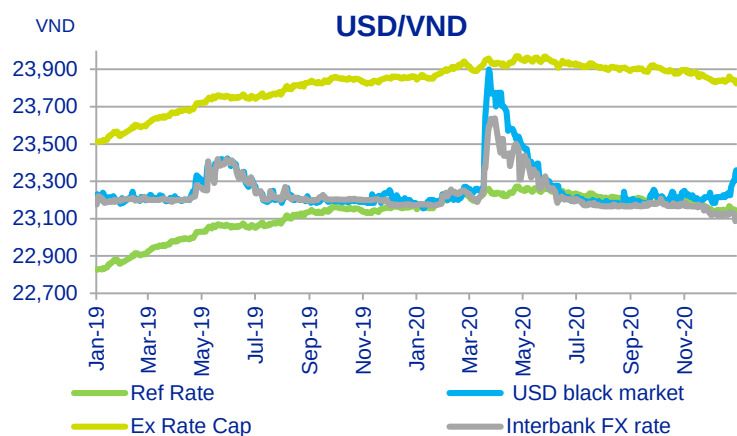
Nguồn ACBS, Bloomberg

Lãi suất liên ngân hàng (ngoài trừ 1 tháng và 3 tháng) không thay đổi nhiều trong tháng 12 do thanh khoản hệ thống ngân hàng tiếp tục dồi dào.

	Lãi suất liên ngân hàng						
	Qua đêm	1 Tuần	2 tuần	1 tháng	3 tháng	6 tháng	9 tháng
Cuối tháng 12	0,11%	0,23%	0,23%	0,37%	1,52%	3,04%	3,27%
+/- t/t	0	4	1	-22	15	4	0

Do thanh khoản trong hệ thống ngân hàng dồi dào trong tháng 12, NHNN đã không phát hành thêm tín phiếu hay thực hiện bất kỳ giao dịch reverse Repo trong tháng 12.

THỊ TRƯỜNG NGOẠI HỐI



Nguồn: SBV, Bloomberg, ACBS

Việt Nam đồng (VNĐ) tiếp tục mạnh lên trong tháng 12. Tính đến cuối tháng 12, tỷ giá USD/VNĐ của thị trường đứng ở mức 23.098 đồng (-0,10% so với tháng trước và -0,32% so với đầu năm 2020), mức giá này hiện dao động xung quanh giá chào mua mới của NHNN 23.125 đồng (giảm từ mức 23.175 đồng trong T10/2020). Đồng Việt Nam mạnh lên trong tháng 12 nhờ (1) dòng vốn ngoại dồi dào từ thặng dư cán cân thương mại của Việt Nam trong năm 2020 (19 tỷ USD – GSO), cùng với (2) áp lực từ chỉ số USD Index (DXY) yếu vào cuối tháng 12 khi chỉ số đạt 89.94 (-1.3% so với tháng trước và -6,69% so với đầu năm).

NHẬN ĐỊNH: Chúng tôi nhận định đồng VNĐ sẽ tiếp tục giữ giá và thậm chí tăng giá trong năm 2021 nhờ:

- (1) Hoa kỳ vừa gắn mác Việt Nam thao túng tiền tệ và công bố kết quả Điều tra các hành vi, chính sách và hoạt động của Việt Nam liên quan đến định giá tiền tệ, mà theo chúng tôi nghĩ, sẽ ảnh hưởng đến hoạt động quản lý ngoại hối của NHNN.
- (2) NHNN ngừng mua USD giao ngay và chuyển sang hợp đồng kỳ hạn kỳ hạn 6 tháng, điều này cho thấy NHNN sẽ ngưng việc thường xuyên mua USD để tích lũy dự trữ ngoại hối và chuyển sang kỳ hạn 6 tháng nhằm tránh bơm một lượng lớn VNĐ vào nền kinh tế và hệ thống ngân hàng trong thời gian ngắn (tránh vi phạm tiêu chí thao túng tiền tệ - không can thiệp vào thị trường ngoại hối ít nhất 6/12 tháng). Theo chúng tôi, tác động này có thể hỗ trợ để giữ giá VNĐ.
- (3) Cán cân thương mại của Việt Nam năm 2021 có thể tiếp tục thặng dư mặc dù hoạt động thương mại có thể gặp một số khó khăn trong năm 2021;
- (4) FDI dự kiến sẽ chảy vào Việt Nam vào năm 2021 nhờ danh sách dài các Hiệp định Thương mại Tự do (FTA) mà Việt Nam đã đạt được trong năm 2020 và chiến dịch ngăn ngừa sự lây lan của dịch COVID-19 thành công gần đây; và
- (5) Nguồn dự trữ ngoại hối dồi dào (ước tính 95 tỷ USD vào cuối năm 2020).

LIÊN HỆ

Trụ sở chính

41, Mạc Đĩnh Chi Q.1, TPHCM
Tel: (+84 28) 3823 4159
Fax: (+84 28) 3823 5060

Chi nhánh Hà Nội

10, Phan Chu Trinh Q. Hoàn Kiếm, Hà Nội
Tel: (+84 24) 3942 9395
Fax: (+84 24) 3942 9407

PHÒNG PHÂN TÍCH

Phó phòng Phân tích

Nguyễn Bình Thanh Giao
(+84 28) 3823 4159 (ext: 250)
giaonbt@acbs.com.vn

CVPT – Hàng tiêu dùng, Công nghệ
Lương Thị Kim Chi
(+84 28) 3823 4159 (ext: 327)
chilkt@acbs.com.vn

CVPT – Bất động sản
Phạm Thái Thanh Trúc
(+84 28) 3823 4159 (ext: 303)
trucptt@acbs.com.vn

CVPT – Tài chính ngân hàng
Cao Việt Hùng, CFA
(+84 28) 3823 4159 (ext: 326)
hungcv@acbs.com.vn

CVPT – Hàng tiêu dùng, Truyền thông
Trần Nhật Trung
(+84 28) 3823 4159 (ext: 351)
trungtn@acbs.com.vn

CVPT- Dầu khí
Phan Việt Hưng
(+84 28) 3823 4159 (ext: 354)
hungpv@acbs.com.vn

NVPT – Công nghiệp
Trần Trí An Phúc
(+84 28) 3823 4159 (ext: 325)
phuctta@acbs.com.vn

NVPT – Vật liệu xây dựng
Huỳnh Anh Huy
(+84 28) 3823 4159 (ext: 325)
huyha@acbs.com.vn

NVPT – Vĩ mô
Trịnh Viết Hoàng Minh
(+84 28) 3823 4159 (ext: 352)
minhtvh@acbs.com.vn

NVPT – PTKT
Lương Duy Phước
(+84 28) 3823 4159 (ext: 354)
phuocld@acbs.com.vn

KHOẢNG KHÁCH HÀNG ĐỊNH CHẾ

Giám đốc Khối Khách hàng Định chế

Tyler Cheung
(+84 28) 38 234 876
tyler@acbs.com.vn

Trưởng bộ phận - GDKHĐC
Chu Thị Kim Hương
(+84 28) 3824 6679
huongctk@acbs.com.vn

Chuyên viên GDKHĐC
Trần Thị Thanh
(+84 28) 3824 7677
thanhtt@acbs.com.vn

Chuyên viên GDKHĐC
Chu Thị Minh Phương
(+84 28) 3823 4159 (ext: 357)
phuongctm@acbs.com.vn

NV Quan hệ doanh nghiệp
Lê Thị Mai Như
(+84 28) 3823 3834
nhultm@acbs.com.vn

NV Hỗ trợ khách hàng
Lê Nguyễn Tiến Thành
(+84 28) 3823 4798
thanhInt@acbs.com.vn

Nhân viên GDKHĐC
Lý Ngọc Dung
(+84 28) 3823 4159 (ext: 313)
dungln.hso@acbs.com.vn

Nhân viên GDKHĐC
Nguyễn Phương Nhi
(+84 28) 3823 4159 (ext: 315)
nhinp@acbs.com.vn

KHUYẾN CÁO

Xác Nhận Của Chuyên Viên Phân Tích

Chúng tôi, các tác giả của bản báo cáo phân tích này, xác nhận rằng (1) các quan điểm được trình bày trong bản báo cáo phân tích này là của chúng tôi (2) chúng tôi không nhận được bất kỳ khoản thu nhập nào, trực tiếp hoặc gián tiếp, từ các khuyến nghị hoặc quan điểm được trình bày đó.

Công Bố Thông Tin Quan Trọng

ACBS và các tổ chức có liên quan của ACBS (sau đây gọi chung là ACBS) đã có hoặc sẽ tiến hành các giao dịch theo giấy phép kinh doanh của ACBS với các công ty được trình bày trong bản báo cáo phân tích này. Danh mục đầu tư trên tài khoản tự doanh chứng khoán của ACBS cũng có thể có chứng khoán do các công ty này phát hành. Vì vậy nhà đầu tư nên lưu ý rằng ACBS có thể có xung đột lợi ích ở bất kỳ thời điểm nào. ACBS phát hành nhiều loại báo cáo phân tích, bao gồm nhưng không giới hạn ở phân tích cơ bản, phân tích cổ phiếu, phân tích định lượng hoặc phân tích xu hướng thị trường. Các khuyến nghị trên mỗi loại báo cáo phân tích có thể khác nhau, nguyên nhân xuất phát từ sự khác biệt về thời hạn đầu tư, phương pháp phân tích áp dụng và các nguyên nhân khác.

Tuyên Bố Miễn Trách Nhiệm

Bản báo cáo phân tích này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin, ACBS không cung cấp bất kỳ bảo đảm rõ ràng hay ngụ ý nào và không chịu trách nhiệm về sự phù hợp của các thông tin chứa đựng trong báo cáo cho một mục đích sử dụng cụ thể. ACBS sẽ không xem những người nhận báo cáo, không nhận trực tiếp từ ACBS, là khách hàng của ACBS. Giá chứng khoán được trình bày trong kết luận của báo cáo (nếu có) chỉ mang tính tham khảo. ACBS không đề nghị hoặc khuyến khích nhà đầu tư tiến hành mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào dựa trên báo cáo này. **ACBS, các tổ chức liên quan của ACBS, ban quản lý, đối tác hoặc nhân viên của ACBS sẽ không chịu trách nhiệm cho bất kỳ (a) các thiệt hại trực tiếp, gián tiếp; hoặc (b) các khoản tổn thất do mất lợi nhuận, doanh thu, cơ hội kinh doanh hoặc các khoản tổn thất khác, kể cả khi ACBS đã được thông báo về khả năng xảy ra thiệt hại hoặc tổn thất đó, phát sinh từ việc sử dụng bản báo cáo phân tích này hoặc thông tin trong đó.** Ngoài các thông tin liên quan đến ACBS, các thông tin khác trong bản báo cáo này được thu thập từ các nguồn mà ACBS cho rằng đáng tin cậy, tuy nhiên ACBS không bảo đảm tính đầy đủ và chính xác của các thông tin đó. Các quan điểm trong báo cáo có thể bị thay đổi bất kỳ lúc nào và ACBS không có nghĩa vụ cập nhật các thông tin và quan điểm đã bị thay đổi đó cho nhà đầu tư đã nhận báo cáo này.

Bản báo cáo có chứa đựng các giả định, quan điểm của chuyên viên phân tích, tác giả của báo cáo, ACBS không chịu trách nhiệm cho bất kỳ sai sót nào của họ phát sinh trong quá trình lập báo cáo, đưa ra các giả định, quan điểm. Trong tương lai, ACBS có thể sẽ phát hành các bản báo cáo có thông tin mâu thuẫn hoặc thậm chí có nội dung kết luận đi ngược lại hoàn toàn với bản báo cáo này. Các khuyến nghị trong bản báo cáo này hoàn toàn là của riêng chuyên viên phân tích, các khuyến nghị đó không được đưa ra dựa trên các lợi ích của bất kỳ cá nhân tổ chức nào, kể cả lợi ích của ACBS. Bản báo cáo này không nhằm đưa ra các lời khuyên đầu tư cụ thể, cũng như không xem xét đến tình hình và điều kiện tài chính của bất kỳ nhà đầu tư nào, những người nhận bản báo cáo này. Vì vậy các chứng khoán được trình bày trong bản báo cáo có thể không phù hợp với nhà đầu tư. ACBS khuyến nghị rằng nhà đầu tư nên tự thực hiện đánh giá độc lập và tham khảo thêm ý kiến chuyên gia khi tiến hành đầu tư. Giá trị và thu nhập đem lại từ các khoản đầu tư có thể thay đổi hàng ngày tùy theo thay đổi của nền kinh tế và thị trường chứng khoán. Các kết luận trong báo cáo không nhằm tiên đoán thực tế do đó nó có thể khác xa so với thực tế, kết quả đầu tư của quá khứ không bảo đảm cho kết quả đầu tư của tương lai.

Bản báo cáo này có thể không được phát hành rộng rãi trên phương tiện thông tin đại chúng hay được sử dụng, trích dẫn bởi các phương tiện thông tin đại chúng mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của ACBS. Việc sử dụng không có sự đồng ý của ACBS sẽ bị xem là bất hợp pháp và cá nhân, tổ chức vi phạm có nghĩa vụ bồi thường mọi thiệt hại, tổn thất (nếu có) đã gây ra cho ACBS từ sự vi phạm đó.

Trong trường hợp quốc gia của nhà đầu tư nghiêm cấm việc phân phối hoặc nhận các báo cáo phân tích như thế này thì nhà đầu tư cần hủy bản báo cáo này ngay lập tức, nếu không nhà đầu tư sẽ hoàn toàn tự chịu trách nhiệm.

ACBS không cung cấp dịch vụ tư vấn thuế và không nội dung nào trong bản báo cáo này được xem như có nội dung tư vấn thuế. Do đó khi liên quan đến vấn đề thuế, nhà đầu tư cần tham khảo ý kiến của chuyên gia dựa trên tình hình và điều kiện tài chính cụ thể của nhà đầu tư.

Bản báo cáo này có thể chứa đựng các đường dẫn đến trang web của bên thứ ba, ACBS không chịu trách nhiệm đối với nội dung trên các trang web này. Việc đưa đường dẫn chỉ nhằm mục đích tạo sự thuận tiện cho nhà đầu tư trong việc tra cứu thông tin; do đó nhà đầu tư hoàn toàn chịu các rủi ro khi truy cập các trang web này.

© Copyright ACBS (2020). Mọi quyền sở hữu trí tuệ và quyền tác giả là của ACBS và/hoặc chuyên viên phân tích, Bản báo cáo phân tích này không được phép sao chép, toàn bộ hoặc một phần, khi chưa có sự đồng ý bằng văn bản của ACBS.