

CHUYỂN ĐỘNG THỊ TRƯỜNG

Tháng 12/2023

ĐỘNG LỰC CÒN YẾU

Đỗ Minh Trang
Giám đốc Phân tích
trangdm@acbs.com.vn

www.acbs.com.vn

ACBS

NHẬN ĐỊNH THỊ TRƯỜNG THÁNG 12/2023

QUAN ĐIỂM CHÍNH

- BỐI CẢNH VĨ MÔ THẾ GIỚI, CỤ THỂ LÀ MỸ, ĐANG THUẬN LỢI CHO THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN, KHI CÁC TÍN HIỆU VỀ VIỆC FED & NGÂN HÀNG TRUNG ƯƠNG NHIỀU NƯỚC CÓ VẄ ĐÃ HOÀN THÀNH QUÁ TRÌNH TĂNG LÃI SUẤT TRỞ NÊN NGÀY CÀNG RÕ RÀNG. THỊ TRƯỜNG KỶ VỌNG FED SẼ BẮT ĐẦU QUÁ TRÌNH CẮT GIẢM LÃI SUẤT KỂ TỪ GIỮA NĂM 2024.
- RIÊNG TRUNG QUỐC TIẾP TỤC THEO ĐUỔI CHÍNH SÁCH NƠI LÒNG TIỀN TỆ ĐỂ HỖ TRỢ TĂNG TRƯỞNG KINH TẾ - VỐN ĐANG BỊ ẢNH HƯỞNG NGHIÊM TRỌNG BỞI SỰ ẨM ĐẠM CỦA PHÂN KHÚC BẤT ĐỘNG SẢN VÀ GÁNH NẶNG NỢ TẠI CHÍNH QUYỀN ĐỊA PHƯƠNG.
- CHÍNH SÁCH ĐIỀU HÀNH CỦA VIỆT NAM TIẾP TỤC THEO HƯỚNG NƠI LÒNG TIỀN TỆ ĐỂ HỖ TRỢ TĂNG TRƯỞNG KINH TẾ.
- TUY NHIÊN, CÁC CHỈ SỐ VĨ MÔ CHO THẤY **NỀN KINH TẾ VIỆT NAM PHỤC HỒI CHẬM** HƠN KỶ VỌNG. HAI NGÀNH CÓ ẢNH HƯỞNG LỚN NHẤT TỚI VNINDEX LÀ NGÂN HÀNG, BẤT ĐỘNG SẢN CHƯA TÌM THẤY ĐỘNG LỰC RÕ RÀNG.
- CÁC CHÍNH SÁCH HỖ TRỢ LIÊN TỤC ĐƯỢC BAN HÀNH & TRIỂN KHAI, NHƯNG HIỆU QUẢ LÊN TĂNG TRƯỞNG KINH TẾ VẄ CHƯA PHÁT HUY TÁC DỤNG.
- KỶ VỌNG HỆ THỐNG KRX CHÍNH THỨC VẬN HÀNH VÀO CUỐI THÁNG 12/2023 ĐANG GẶP NHIỀU KHÓ KHĂN.

CHIẾN LƯỢC ĐẦU TƯ

NHÀ ĐẦU TƯ NƯỚC NGOÀI ĐẨY MẠNH VIỆC CƠ CẤU QUỸ & GIA TĂNG BÁN RÒNG VÀO THÁNG CUỐI NĂM, CÙNG VỚI BỐI CẢNH VĨ MÔ CHƯA THẬT SỰ KHỞI SẮC CỦA VIỆT NAM KHIẾN CHO **ĐÀ HỒI PHỤC CỦA VNINDEX GẶP NHIỀU KHÓ KHĂN**.

ƯU TIÊN CÁC NGÀNH CÓ **TRIỂN VỌNG KQKD TỐT** TRONG Q4/2023 & Q1/2024 HOẶC KỶ VỌNG **PHỤC HỒI TỪ VÙNG ĐỊNH GIÁ THẤP KỶ LỤC**.

- CÔNG NGHỆ
- DẦU KHÍ
- BÁN LẺ
- PHÂN BÓN & HÓA CHẤT
- THÉP & VLXD
- XÂY DỰNG HẠ TẦNG & DÂN DỤNG

QUAN ĐIỂM KỸ THUẬT: VNINDEX ĐANG KIỂM CHỨNG VÙNG KHÁNG CỰ 1.130-1.140 – LÀ VÙNG KHÁNG CỰ QUAN TRỌNG. THANH KHOẢN CẢI THIỆN NHƯNG CHƯA ĐỦ MẠNH. VÌ VẬY, THỊ TRƯỜNG KHÓ CÓ KHẢ NĂNG BỨT PHÁ MẠNH. XU HƯỚNG CHÍNH LÀ **GIAO DỊCH TRONG BIÊN ĐỘ 1.100-1.180**.

NHẬN ĐỊNH THỊ TRƯỜNG THÁNG 12/2023

CÁC YẾU TỐ HỖ TRỢ

- FED TIẾP TỤC GIỮ NGUYÊN LÃI SUẤT TRONG KỲ HỌP THÁNG 12/2023.
- CÁC CHỈ SỐ LẠM PHÁT VÀ TĂNG TRƯỞNG KINH TẾ CỦA MỸ DIỄN BIẾN THEO ĐÚNG KỲ VỌNG. TỪ ĐÓ DẪN TỚI HÀNH ĐỘNG CẮT GIẢM LÃI SUẤT CỦA FED TRONG NĂM 2024.
- NỀN KINH TẾ MỸ & CÁC NỀN KINH TẾ LỚN TRÊN THẾ GIỚI HỒI PHỤC, TĂNG TRƯỞNG TỐT -> CẦU HÀNG HÓA & TIÊU DÙNG HỒI PHỤC.
- CÁC CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ CỦA VIỆT NAM (ỔN ĐỊNH TỶ GIÁ, DUY TRÌ NỀN LÃI SUẤT THẤP...) PHÁT HUY DẪN TÁC DỤNG.
- ĐẦU TƯ CÔNG TIẾP TỤC ĐƯỢC ĐẨY MẠNH.

CÁC YẾU TỐ RỦI RO

- FED TIẾP TỤC CHÍNH SÁCH THẮT CHẶT TIỀN TỆ LÂU HƠN KỲ VỌNG DO LẠM PHÁT DAI DẰNG.
- RỦI RO SUY THOÁI TOÀN CẦU.
- TỐC ĐỘ PHỤC HỒI KINH TẾ CỦA VIỆT NAM TIẾP TỤC CHẬM HƠN KỲ VỌNG.
- RỦI RO ĐỊA CHÍNH TRỊ TRONG KHU VỰC VÀ TRÊN THẾ GIỚI.

CẦN THEO DÕI

- CÁC CHỈ SỐ KINH TẾ CỦA MỸ & LỘ TRÌNH CẮT GIẢM LÃI SUẤT CỦA FED.
- TĂNG TRƯỞNG GDP QUÝ 4/2023 CỦA VIỆT NAM.
- CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ CỦA NGÂN HÀNG NHÀ NƯỚC VIỆT NAM, CÁC CHÍNH SÁCH TÀI KHÓA.
- TĂNG TRƯỞNG TÍN DỤNG CỦA HỆ THỐNG NGÂN HÀNG.
- NỘI DUNG KỲ HỌP BẤT THƯỜNG CỦA QUỐC HỘI THÁNG 1/2024.

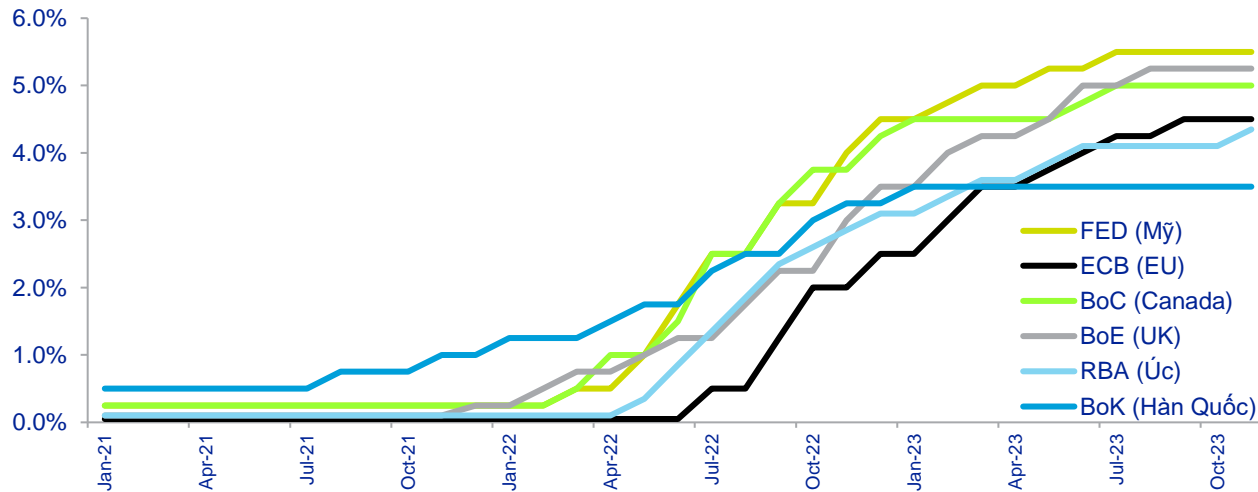


CHÍNH SÁCH THẮT CHẶT TIỀN TỆ CHUẨN BỊ KẾT THÚC

FED VÀ NHTW MỘT SỐ NƯỚC ĐÃ ĐI TỚI CHẶNG CUỐI CỦA GIAI ĐOẠN THẮT CHẶT TIỀN TỆ

- Số liệu kinh tế Mỹ cho thấy nền kinh tế vẫn tương đối vững mạnh. Các báo cáo về bảng lương phi nông nghiệp cho thấy số việc làm mới trong Tháng 11 vẫn tăng so với Tháng 10, và cao hơn ước tính của giới phân tích. Tỷ lệ thất nghiệp giảm xuống 3,7% so với mức 3,9% trong tháng 10/2023. Thu nhập bình quân theo giờ cũng tăng nhẹ.
- Từ đó, FED được cho là có thể tự tin hơn trong việc tiếp tục duy trì nền lãi suất cao trong một khoảng thời gian dài hơn, đủ để nhìn thấy chỉ số CPI tiến dần về mức mục tiêu 2,0% mà không lo ngại sẽ tác động tiêu cực lên nền kinh tế Mỹ.
- Nhìn chung, thị trường tin rằng, FED đã hoàn thành quá trình tăng lãi suất, do đó, sẽ tiếp tục giữ nguyên mức lãi suất điều hành trong kỳ họp tháng 12 này. Tuy nhiên, thời điểm FED bắt đầu hạ lãi suất “biến động” theo mỗi số liệu kinh tế được công bố và theo các phát ngôn của quan chức FED. Công cụ **CME Fedwatch** đã **chuyển kỳ vọng về kỳ cắt giảm lãi suất đầu tiên của FED từ tháng 3/2024 sang tháng 5/2024**.
- NHTW của các nước khác (EU, Anh, Canada, Úc...) cũng có quan điểm tương tự. Giai đoạn thắt chặt tiền tệ diện rộng sắp đi tới đoạn kết.

Lãi suất điều hành NHTW



Nguồn: Bloomberg

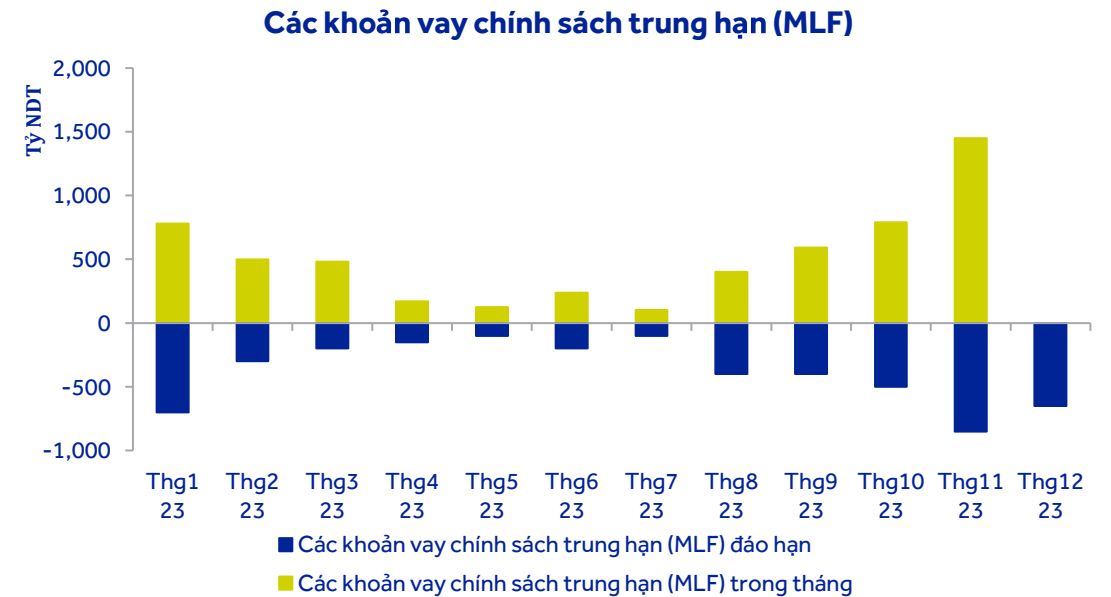
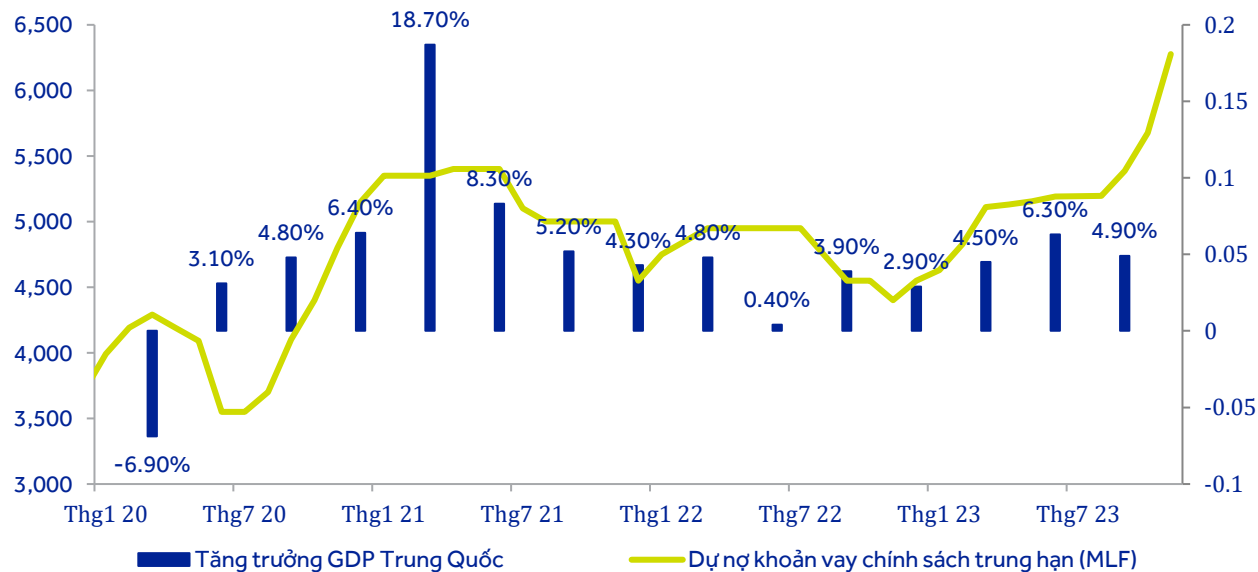
CME FEDWATCH TOOL - MEETING PROBABILITIES

MEETING DATE	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525	525-550	550-575
12/13/2023				0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	98.2%	1.8%
1/31/2024	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	6.1%	92.2%	1.7%
3/20/2024	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	2.8%	45.7%	50.6%	0.9%
5/1/2024	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.8%	29.9%	48.8%	19.2%	0.3%
6/12/2024	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.2%	20.8%	42.7%	28.8%	6.4%	0.1%
7/31/2024	0.0%	0.0%	0.0%	0.8%	14.4%	35.5%	33.3%	13.8%	2.2%	0.0%
9/18/2024	0.0%	0.0%	0.6%	10.6%	29.6%	33.9%	19.2%	5.4%	0.6%	0.0%
11/7/2024	0.0%	0.4%	6.8%	22.4%	32.3%	24.8%	10.7%	2.5%	0.2%	0.0%
12/18/2024	0.3%	5.0%	18.1%	29.6%	26.8%	14.5%	4.7%	0.8%	0.1%	0.0%

... NGOẠI TRỪ TRUNG QUỐC

TRUNG QUỐC TIẾP TỤC CHÍNH SÁCH NƠI LỎNG TIỀN TỆ ĐỂ THÚC ĐẨY TĂNG TRƯỞNG KINH TẾ

- Trung Quốc tiếp tục chính sách nơi lỏng tiền tệ để hỗ trợ tăng trưởng kinh tế. Tuy nhiên, triển vọng tăng trưởng kinh tế của Trung Quốc không tích cực.
- Ngày 5/12, tổ chức xếp hạng Moody's hạ triển vọng tín nhiệm của Trung Quốc từ mức "ổn định" xuống "tiêu cực", chủ yếu xuất phát từ lo ngại về việc Chính phủ Trung Ương cố gắng hỗ trợ các chính quyền địa phương & hệ thống doanh nghiệp quốc doanh thoát khỏi gánh nặng nợ nần có thể sẽ làm suy yếu thêm sức mạnh tài khóa và nền kinh tế của nước này. Gánh nặng này sẽ lan tỏa ra các ngân hàng quốc doanh và ngân hàng chính sách. Vì vậy, Moody's cũng hạ triển vọng của 8 ngân hàng thuộc khối quốc doanh của Trung Quốc từ "ổn định" xuống "tiêu cực".
- Những khó khăn của thị trường Bất động sản vẫn chưa thuyên giảm.
- Trong khi đó, chỉ số lạm phát tiếp tục ghi nhận tăng trưởng âm tháng thứ hai liên tiếp cho thấy dấu hiệu của suy thoái kinh tế.



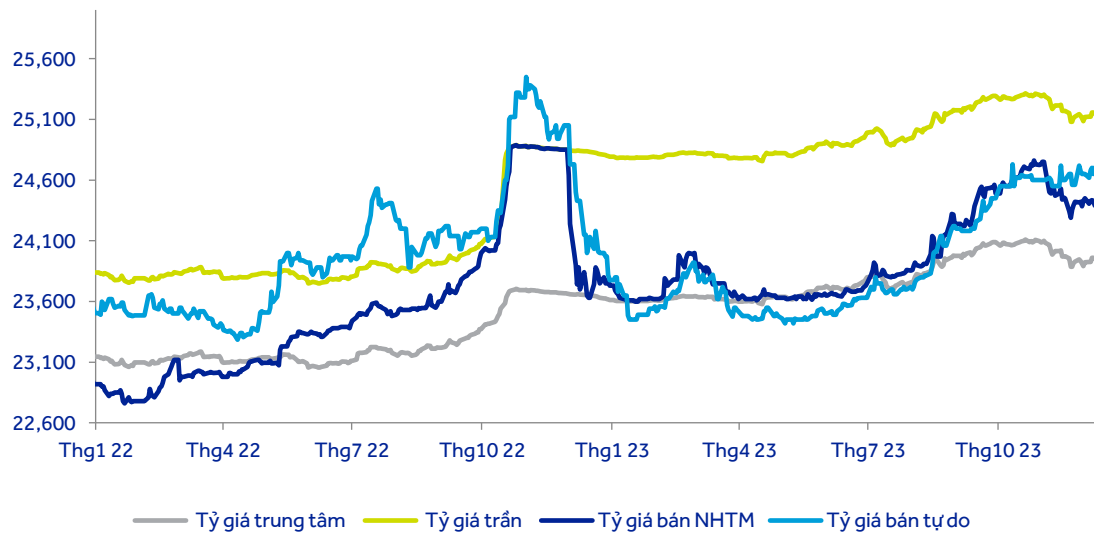
Nguồn: NHTW Trung Quốc

VIỆT NAM VẪN DUY TRÌ NƠI LỎNG TIỀN TỆ

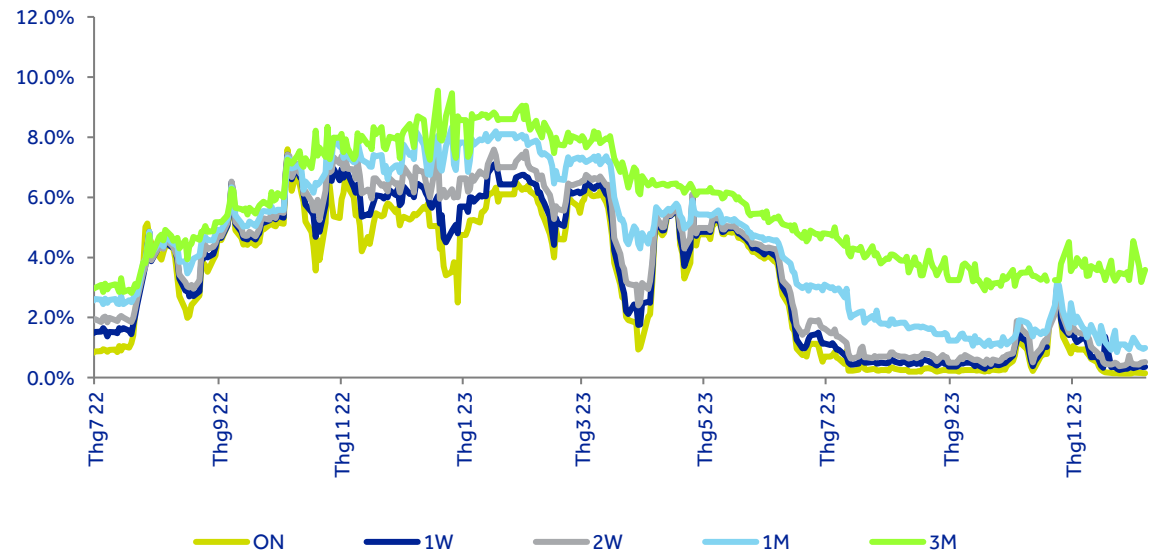
TỶ GIÁ VÀ LÃI SUẤT DUY TRÌ TRẠNG THÁI CÂN BẰNG

- Tỷ giá USD/VND trên thị trường LNH giao dịch ổn định ở mức 24.200-24.300, lãi suất VND các kỳ hạn giảm mạnh. Và lãi suất huy động tiền gửi dân cư của các ngân hàng tiếp tục giảm thêm 0,2%-0,25% đối với kỳ hạn 12 tháng, về mức thấp kỷ lục.
- Có thể nói, lãi suất và tỷ giá đang đạt được một trạng thái cân bằng trong giai đoạn này. Dù chênh lệch lãi suất giữa tiền gửi USD và VND đang nới rộng, nhưng áp lực lên tỷ giá không quá lớn khi cả thế giới đang kỳ vọng FED sẽ bắt đầu giảm lãi suất vào giữa năm sau. Trong trường hợp, FED giữ mức lãi suất điều hành cao hơn so với kỳ vọng của thị trường, và chênh lệch lãi suất USD, VND tiếp tục cao thì có thể kích hoạt tiếp một đợt rút vốn của NĐT nước ngoài.

Biến động tỷ giá USD/VND



Lãi suất VND các kỳ hạn

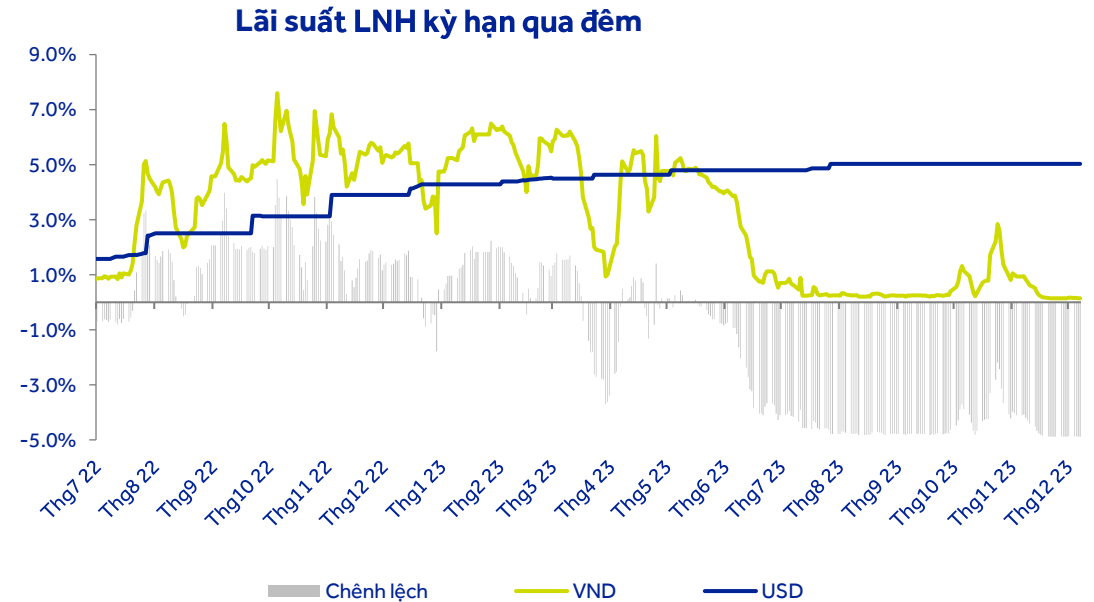
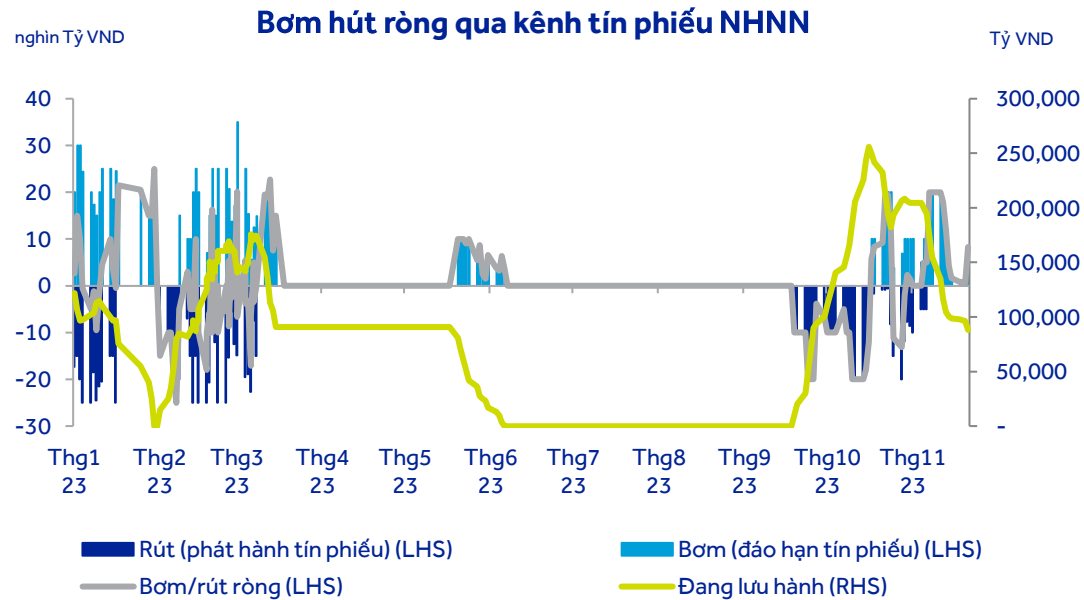


Nguồn: ACBS tổng hợp

VIỆT NAM VẪN DUY TRÌ NƠI LỎNG TIỀN TỆ

THANH KHOẢN ỔN ĐỊNH

- Khoản tín phiếu cuối cùng đáo hạn vào ngày 6/12. NHNN không tiếp tục phát hành tín phiếu kể từ cuối Tháng 11. Như vậy, trong đầu tháng 12, toàn bộ số tiền mà NHNN hút về trong giai đoạn từ vừa qua đã được hoàn trả lại cho hệ thống liên ngân hàng.
- Mặc dù có sự bán rông của các NĐT nước ngoài trên TTCK, tuy nhiên, tỷ giá USD/VND vẫn ổn định. Vì vậy, chúng tôi cho rằng, NHNN sẽ không điều phối để hút tiền khỏi thị trường LNH, đặc biệt trong bối cảnh cuối năm, khi nhu cầu tiền thanh toán của hệ thống tăng cao hơn so với bình thường.

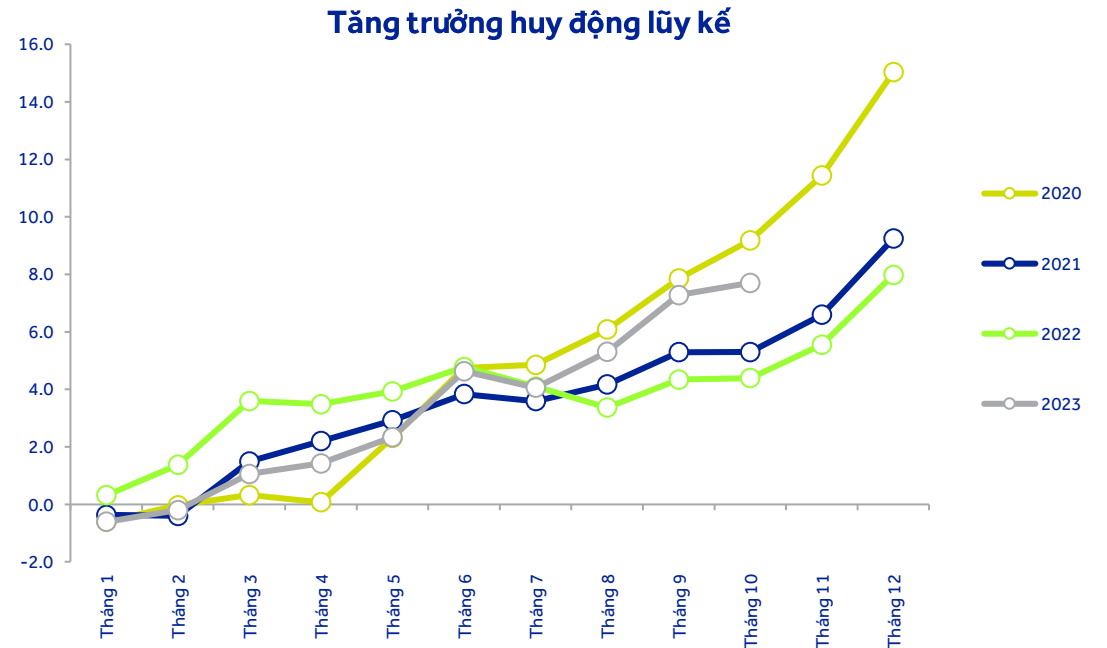
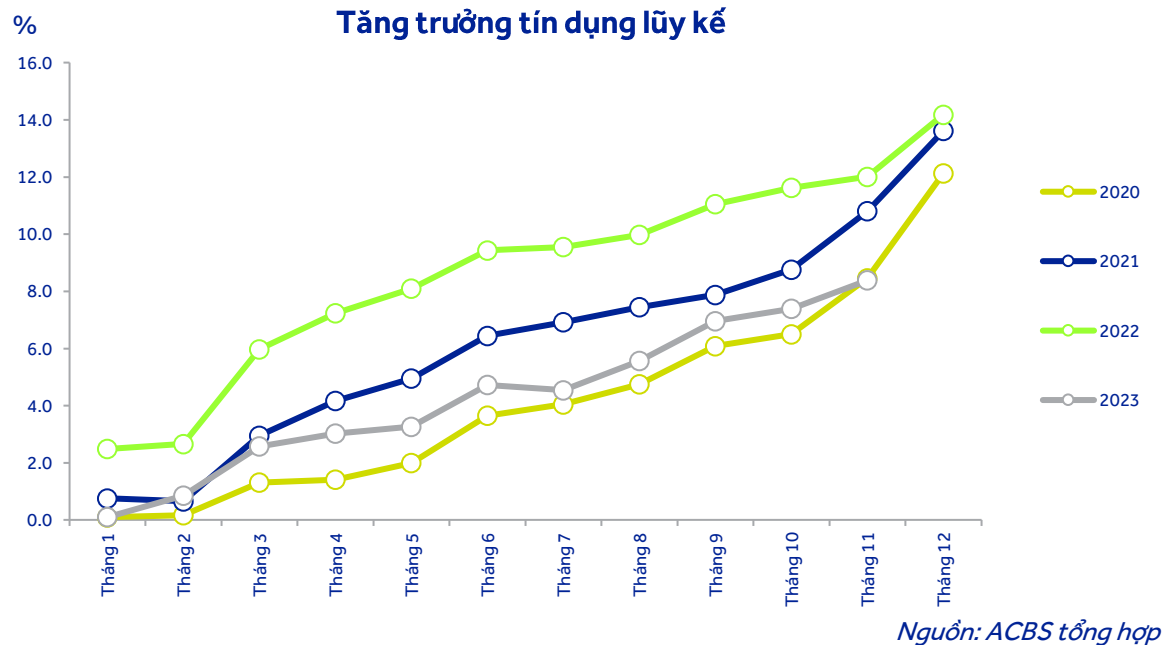


Nguồn: ACBS tổng hợp

NHỮNG CẦU TÍN DỤNG VẪN YẾU

TĂNG TRƯỞNG TÍN DỤNG THẤP ĐE DỌA TĂNG TRƯỞNG KINH TẾ (T11/2023: + 9,15%)

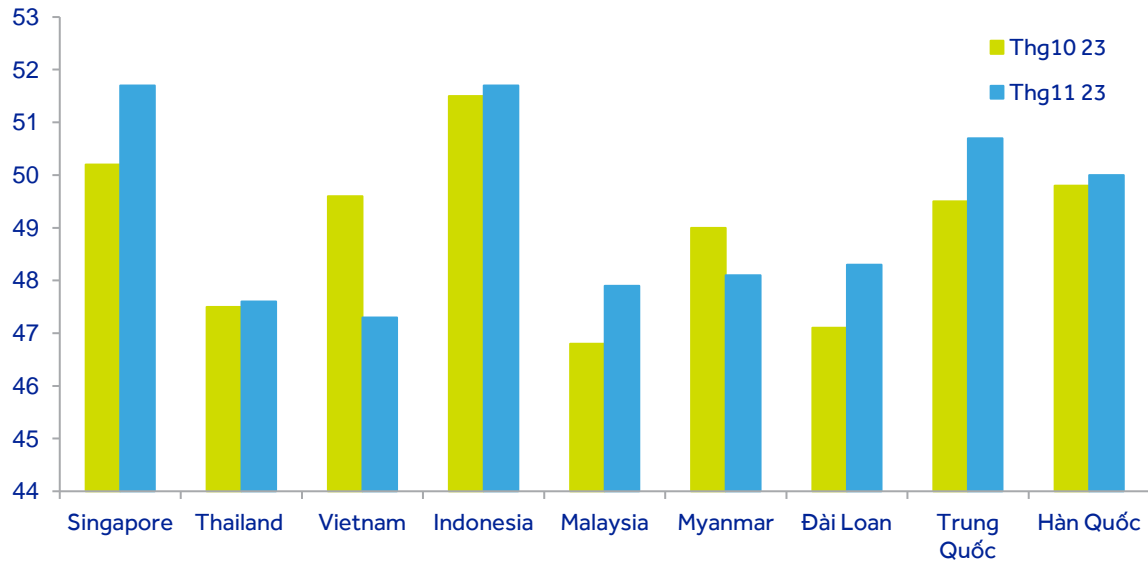
- Tăng trưởng tín dụng toàn ngành ngân hàng hết tháng 11/2023 mới chỉ đạt 9,15% so với cuối năm 2022. Dự báo các ngân hàng niêm yết có thể có tốc độ tăng trưởng tốt hơn, khoảng 11,5% sau 11 tháng, và đạt khoảng 12,5%-13,0% cho cả năm 2023.
- Lãi suất huy động dân cư tiếp tục giảm, lãi suất giao dịch trên thị trường liên ngân hàng quay trở về mức thấp trước thời điểm NHNN can thiệp bằng kênh tín phiếu.
- Tuy nhiên, tăng trưởng huy động lại cao hơn so với các năm 2021, 2022, cho thấy người gửi tiền đang mất niềm tin vào các kênh đầu tư khác, cũng như không có các phương án kinh doanh hiệu quả trong giai đoạn này.
- Vì vậy, tình trạng tăng trưởng tín dụng toàn ngành cho thấy cầu tín dụng của nền kinh tế rất yếu. Từ đó, tăng trưởng kinh tế trong tương lai chưa thể khởi sắc nhanh chóng. Việc NHNN điều chỉnh tăng hạn mức tín dụng cho các ngân hàng vào cuối Tháng 11/2023 khó phát huy tác dụng do vấn đề đến từ cầu yếu, chứ không phải từ giới hạn cấp tín dụng.



PMI TIẾP TỤC GIẢM VÀ YẾU HƠN BÌNH QUÂN CỦA KHU VỰC (T11: 47,3)

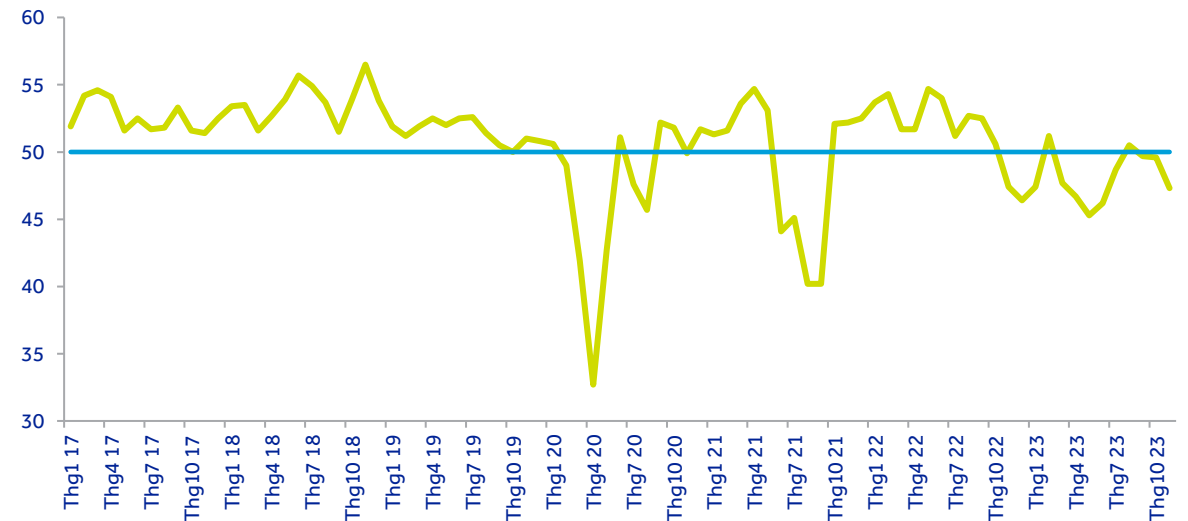
- PMI tháng 11 của Việt Nam (47,3) đang yếu hơn khu vực dưới hai góc độ:
 - Xu hướng PMI tiếp tục sụt giảm, trong khi đa phần các nước trong khu vực báo cáo mức PMI tháng 11 theo xu hướng tăng so với tháng 10.
 - Mức sụt giảm PMI của Việt Nam rất lớn, và giảm xa về vùng dưới mức 50, là mức thấp nhất so với các nước trong khu vực.
- PMI dưới 50 liên tục trong 3 tháng gần đây, dù mùa tiêu dùng và mua sắm của các thị trường lớn (Mỹ, EU) đã bắt đầu, cho thấy nền sản xuất của Việt Nam nhìn chung sẽ đối mặt với khó khăn lâu dài hơn dự báo lúc đầu.

PMI Khu vực Châu Á



Nguồn: ACBS tổng hợp

PMI Vietnam



Nguồn: ACBS tổng hợp

CÁC CHỈ SỐ KINH TẾ PHỤC HỒI CHẬM HƠN KỲ VỌNG

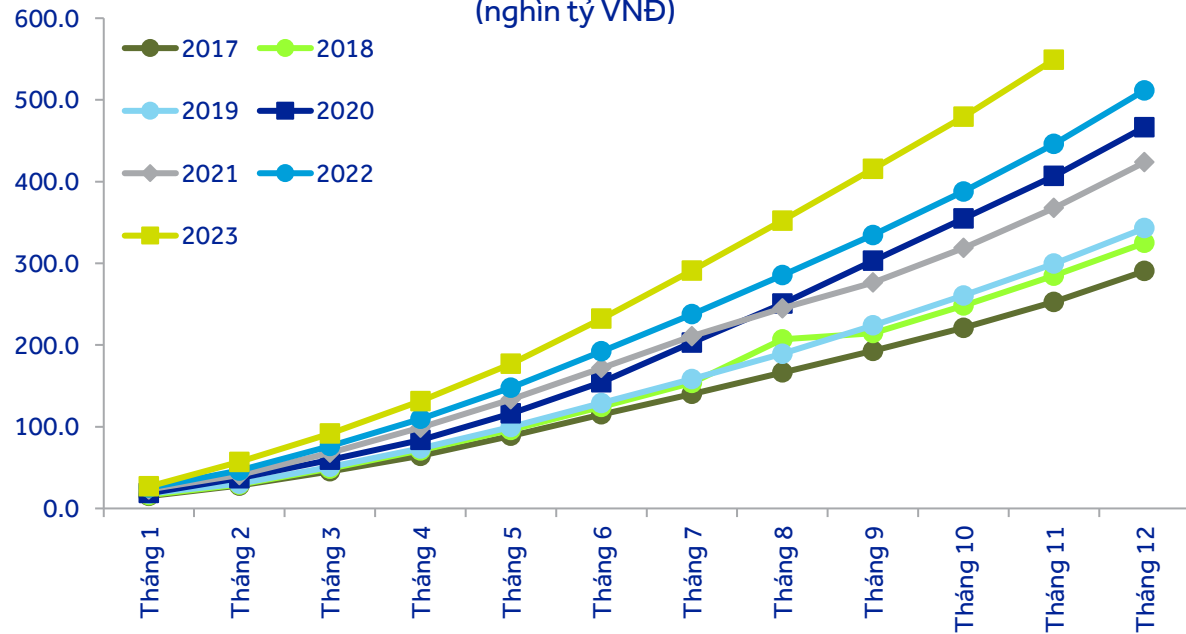
- Các chỉ số Sản xuất công nghiệp-IIP, FDI, Xuất nhập khẩu tiếp tục xu hướng phục hồi, tuy nhiên chưa thật sự khởi sắc.
- FDI theo khu vực và FDI theo quốc gia cho thấy, các tỉnh miền Bắc đang vượt trội hơn so với khu vực miền Nam trong việc thu hút FDI nhờ hệ thống hạ tầng giao thông thuận lợi hơn. Bên cạnh đó, Trung Quốc và Singapore là 2 quốc gia có tỷ trọng đầu tư FDI vào Việt Nam lớn nhất. Điều này cho thấy, chiến lược Trung Quốc + 1 đang phát huy. Tuy nhiên, FDI chưa lan tỏa rộng sang khu vực các tỉnh miền Nam.
- Tiêu dùng phục hồi nhưng vẫn thấp hơn so với bình quân 10 năm.

Dữ liệu hàng tháng	T12/22	T1/23	T2/23	T3/23	T04/23	T05/23	T06/23	T07/23	T08/23	T09/23	T10/23	T11/23
Chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) (n/n)	0,20%	-14,90%	7,20%	-2,00%	-2,40%	0,50%	1,80%	2,30%	3,50%	2,90%	4,38%	5,79%
<i>Khai khoáng</i>	-5,10%	-13,00%	9,90%	-4,20%	-5,50%	2,90%	0,20%	-2,10%	-7,10%	-6,40%	-0,81%	-3,82%
<i>Chế biến, chế tạo</i>	0,60%	-15,60%	6,80%	-2,50%	-2,80%	-0,90%	2,20%	2,60%	4,30%	3,80%	4,46%	6,33%
<i>Sản xuất và phân phối điện</i>	1,30%	-12,40%	8,30%	1,80%	2,30%	7,70%	-0,70%	3,80%	5,60%	3,00%	7,42%	9,24%
<i>Cung cấp nước, xử lý rác thải</i>	5,50%	-1,40%	7,10%	11,10%	8,10%	4,70%	5,70%	1,40%	1,90%	7,00%	5,83%	3,33%
Chỉ số Nhà Quản trị Mua hàng (PMI)	46,4	47,4	51,2	47,7	46,7	45,3	46,2	48,7	50,5	49,7	49,6	47,3
Tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ (n/n)	17,10%	12,80%	15,50%	11,50%	11,70%	8,10%	6,70%	6,90%	6,90%	7,50%	7,00%	10,10%
CPI (t/t)	-0,01%	0,52%	0,45%	-0,23%	-0,34%	0,01%	0,27%	0,45%	0,88%	1,08%	0,08%	0,25%
CPI (n/n)	4,55%	4,89%	4,31%	3,35%	2,81%	2,43%	2,00%	2,06%	2,96%	3,66%	3,59%	3,45%
Kim ngạch xuất khẩu (% n/n)	-15,90%	-23,50%	10,50%	-14,80%	-16,40%	-6,00%	-10,30%	-1,80%	-6,20%	2,90%	6,40%	TBU
Kim ngạch nhập khẩu (% n/n)	-14,60%	-22,10%	-7,10%	-11,50%	-19,80%	-17,80%	-18,20%	-11,60%	-5,60%	0,30%	5,00%	TBU
Cán cân thương mại (triệu USD)	500	656	2.300	650	1.834	2.240	3.087	3.067	3.439	2.199	3.000	TBU
FDI giải ngân (triệu USD)	2.720	1.350	1.200	1.770	1.530	1.800	2.371	1.559	1.520	2.813	2.087	2.250
FDI đăng ký (triệu USD)	1.510	1.510	790	1.930	1.535	1.776	1.877	2.677	1.315	1.974	5.236	2.260

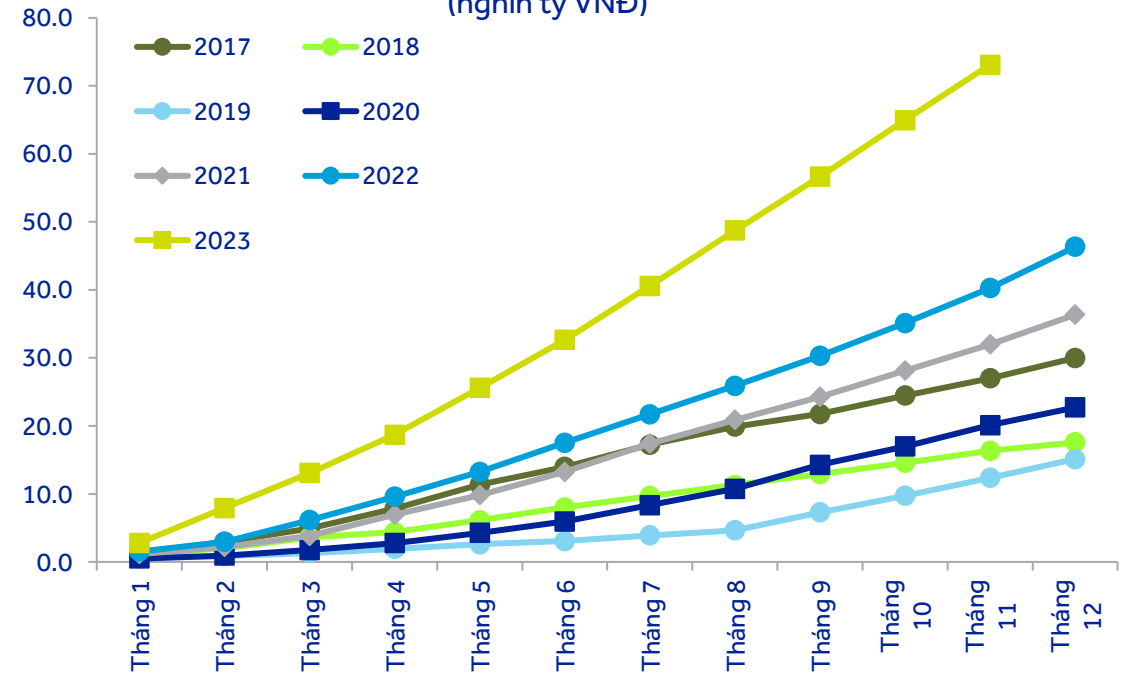
ĐẦU TƯ CÔNG TIẾP TỤC ĐƯỢC ĐẨY MẠNH

- Cuối T11/2023, đầu tư công ước đạt 549 nghìn tỷ đồng (+22,1% svck), hoàn thành 75% kế hoạch
- Trong đó, giải ngân từ các dự án của Bộ GTVT đạt hơn 73 nghìn tỷ đồng (+75% svck) và đạt gần 80% kế hoạch.
- Thúc đẩy đầu tư công, đặc biệt là mảng hạ tầng giao thông, tiếp tục là chính sách được ưu tiên quyết liệt của Chính phủ.

Giải ngân VĐT NSNN
(nghìn tỷ VNĐ)



Giải ngân VĐT NSNN - Bộ GTVT
(nghìn tỷ VNĐ)



Nguồn: TCTK, Bộ KHĐT

T11/2023: PHÊ DUYỆT LUẬT NHÀ Ở, LUẬT KINH DOANH BẤT ĐỘNG SẢN

LUẬT NHÀ Ở

➤ THÔNG QUA VÀO NGÀY 27/11/2023 VÀ CÓ HIỆU LỰC TỪ NGÀY 1/1/2025.

- Bổ sung thêm ưu đãi cho chủ đầu tư nhà ở xã hội (NOXH) là quyền phát triển nhà ở thương mại trong 20% diện tích đất ở của dự án. Mức lợi suất 10% chỉ áp dụng cho diện tích xây dự án NOXH.
- Mở rộng đối tượng được mua NOXH. Tuy nhiên, người mua NOXH chỉ được bán lại nhà đã mua cho CĐT hoặc cho người được phép mua NOXH khác bằng giá đã mua.
- Bổ sung Tổng Liên đoàn Lao động Việt Nam có thể làm chủ đầu tư dự án NOXH cho công nhân, người lao động thuê.
- Siết chặt quy định về đầu tư xây dựng chung cư mini, cho phép căn hộ trong chung cư mini được cấp giấy chứng nhận (sổ hồng).

➤ **NHẬN ĐỊNH:** Việc đẩy mạnh các dự án NOXH thì điểm mấu chốt vẫn là khả năng tiếp cận vốn tín dụng ưu đãi của các CĐT, và những cải cách hành chính liên quan tới việc tiếp cận quỹ đất, phê duyệt và nghiệm thu dự án. Tuy nhiên, Luật Nhà ở hiện tại chưa có các hướng dẫn cụ thể để giải quyết các khó khăn này. Vì vậy, tốc độ giải ngân vốn cho các dự án NOXH vẫn rất khiêm tốn. Tác động của Luật Nhà ở lên các doanh nghiệp BĐS niêm yết trên sàn là không đáng kể.

LUẬT KINH DOANH BẤT ĐỘNG SẢN

➤ THÔNG QUA VÀO NGÀY 28/11/2023 VÀ CÓ HIỆU LỰC TỪ NGÀY 1/1/2025.

- Mở rộng cho phép người Việt Nam định cư ở nước ngoài là công dân Việt Nam (có quốc tịch Việt Nam) được phép nhập cảnh Việt Nam thì được kinh doanh BĐS như công dân trong nước.
 - Bổ sung quy định về thời gian và thông tin công khai về dự án BĐS đưa vào kinh doanh.
 - Bổ quy định về vốn pháp định tối thiểu 20 tỷ đồng và bổ sung thêm các chỉ tiêu về tài chính trong điều kiện doanh nghiệp kinh doanh BĐS.
 - Bổ sung quy định chủ đầu tư chỉ được thu tối đa 5% tiền đặc cọc cho nhà ở hình thành trong tương lai.
 - Bổ sung thêm nhiều loại hợp đồng mẫu trong kinh doanh BĐS.
 - Bổ sung thêm quy định về điều tiết thị trường BĐS.
- **NHẬN ĐỊNH:** Luật KD BĐS mới sẽ giúp hạn chế các doanh nghiệp yếu kém tham gia thị trường. Tuy nhiên các CĐT hiện nay đa phần đều có hệ số đòn bẩy cao và gặp khó về dòng tiền. Vì vậy, Luật mới có thể sẽ dẫn tới tỷ trọng cho vay BĐS của hệ thống ngân hàng tăng lên, hoặc thúc đẩy quá trình Mua bán & Sáp nhập với các CĐT nước ngoài.

KỶ VỌNG: CÁC CHÍNH SÁCH MỚI TRONG Q1/2024

LUẬT TỔ CHỨC TÍN DỤNG SỬA ĐỔI

➤ DỰ THẢO SỬA ĐỔI LUẬT TCTD MỚI ĐANG ĐƯỢC LẤY Ý KIẾN VÀ CÓ THỂ SỚM ĐƯỢC THÔNG QUA TRONG Q1/2024.

➤ Tiêu điểm chính của Luật TCTD theo hướng:

- Giảm tỷ lệ sở hữu cổ phần tại ngân hàng của 1 cổ đông là cá nhân (từ 5% xuống 3%), 1 tổ chức (từ 15% xuống 10%), trừ các trường hợp đặc biệt ngoại lệ.
- Xiết chặt hơn giới hạn cấp tín dụng. Cụ thể, tổng dư nợ tín dụng đối với 1 khách hàng (từ 15% xuống còn 10% vốn tự có của ngân hàng) và 1 nhóm khách hàng (từ 25% xuống còn 15% vốn tự có của ngân hàng).
- Quy định chi tiết hơn về xử lý nợ xấu và tài sản đảm bảo của nợ xấu.
- Bổ sung nguyên tắc TCTD được thực hiện một số hoạt động ngân hàng bằng phương tiện điện tử.

➤ **NHẬN ĐỊNH:** Tiêu điểm của Luật TCTD sửa đổi là vấn đề xiết lại tỷ lệ sở hữu cổ phần của cổ đông và xiết giới hạn cấp tín dụng cho 1 khách hàng, 1 nhóm khách hàng. Đây được xem như nỗ lực của NHNN nhằm giảm thiểu tình trạng thao túng, lũng đoạn hoạt động ngân hàng của một số nhóm cổ đông, hạn chế rủi ro tín dụng tập trung và từ đó hạn chế việc cho vay sân sau.

LUẬT ĐẤT ĐAI

➤ DỰ KIẾN CÓ THỂ ĐƯỢC XEM XÉT TRONG CUỘC HỌP QUỐC HỘI BẤT THƯỜNG VÀO THÁNG 1/2024

➤ Tiêu điểm của Luật Đất Đai mới bao gồm:

- Quy định cụ thể hơn về phương pháp xác định giá đất.
- Quy định về quy hoạch 1:2000 và 1:500.
- Sửa đổi, bổ sung các quy định về nguyên tắc chuyển nhượng dự án bất động sản theo hướng dễ dàng hơn để các CĐT đang thiếu vốn có thể chuyển nhượng dự án cho các CĐT khác có tiềm năng tài chính tốt.
- Hướng xử lý đối với các vấn đề pháp lý liên quan tới đất công xen kẹt làm ảnh hưởng tới tiến độ của dự án.

➤ **NHẬN ĐỊNH:** Luật Đất đai là nền tảng quan trọng liên quan tới toàn bộ thị trường bất động sản. Trong các điều khoản dự thảo của Luật Đất đai, có một số điểm tích cực đối với hoạt động của các doanh nghiệp phát triển BĐS theo hướng minh bạch và ổn định. Tuy nhiên, một yếu tố quan trọng và mấu chốt tác động tới triển vọng chung của cả thị trường BĐS, cũng như lợi nhuận của các CĐT là phương pháp xác định giá đất.

Nguồn: ACBS tổng hợp

TIÊU ĐIỂM THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN

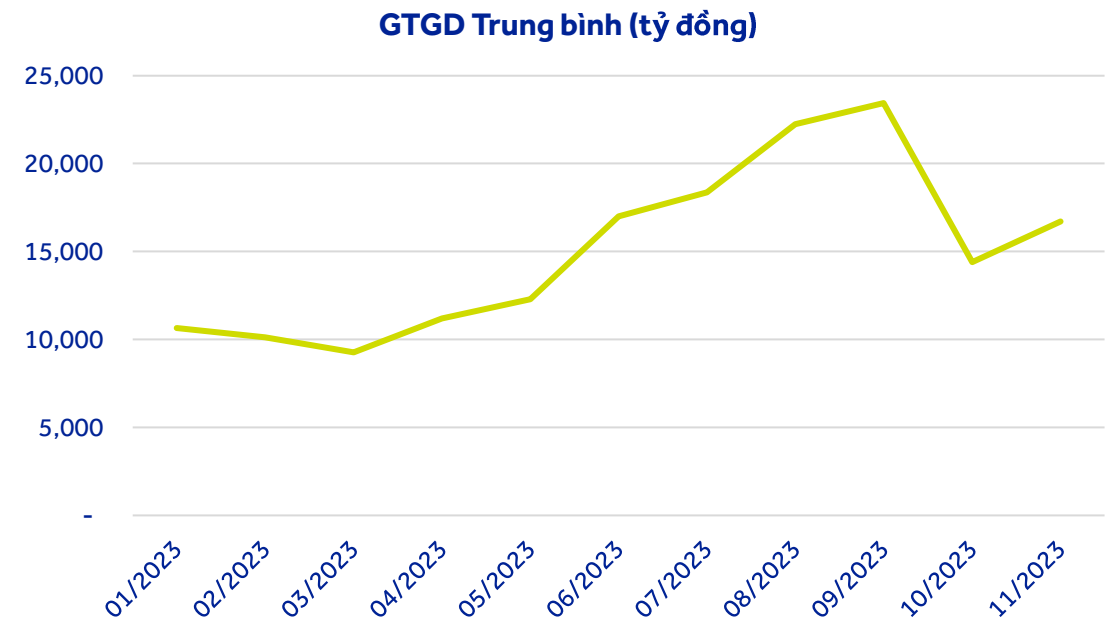
NĐT NƯỚC NGOÀI GIA TĂNG BÁN RÒNG TRONG TUẦN ĐẦU THÁNG 12, TẬP TRUNG VÀO VN30

- Trong tuần từ 1-8/12, Khối ngoại bán ròng 4229 tỷ đồng, tăng vọt so với đà bán ròng của T11/2023. Trong bối cảnh tỷ giá USDEVND đang được giữ ổn định, thì nguyên nhân chính của đợt bán mạnh này đang được cho là đến từ chiến lược cơ cấu tỷ trọng danh mục của một số quỹ vào tháng cuối năm.
- Rất khó để dự báo khi nào áp lực bán ròng từ NĐT nước ngoài sẽ giảm thiểu. Tuy nhiên, với thanh khoản của thị trường được cải thiện và đạt 16,7 nghìn tỷ đồng/phiên (+16% so với tháng 10), sự tham gia của NĐT trong nước tích cực dẫn lên và đã hấp thụ được phần nào lượng bán của NĐT nước ngoài. Vì vậy, chúng tôi kỳ vọng là áp lực bán của NĐT nước ngoài sẽ không tác động mạnh lên diễn biến của VNINDEX.

Đvt: tỷ đồng	NĐT cá nhân trong nước	NĐT cá nhân nước ngoài	NĐT tổ chức trong nước	NĐT tổ chức nước ngoài	NĐT nước ngoài (*)
1-8/12/2023	3,628	(33)	634	(4,229)	(3,148)
T11/2023	1,920	(28)	1,935	(3,828)	1,082
T10/2023	2,463	(92)	260	(2,631)	(1,087)
T9/2023	7,854	(107)	(3,387)	(4,359)	(4,359)
T8/2023	4,765	(69)	(915)	(3,781)	(3,781)
T7/2023	(1,116)	(1,194)	1,583	727	727
T6/2023	1,436	(54)	(1,072)	(309)	(309)
T5/2023	7,598	(108)	(4,520)	(2,970)	(2,970)
T4/2023	3,374	271	(601)	(3,044)	(3,044)
T3/2023	(422)	2,058	(2,171)	535	535
T2/2023	1,355	137	(715)	(777)	(777)
T1/2023	(3,738)	121	(465)	4,082	4,082
Tổng	29,117	903	(9,434)	(20,584)	(13,049)

(*): Loại trừ ảnh hưởng của nhóm VHM, VIC, VRE.

Nguồn: ACBS tổng hợp



Nguồn: ACBS tổng hợp

ĐỊNH GIÁ VNINDEX: PHÂN HÓA THEO QUY MÔ VỐN HÓA

ĐỊNH GIÁ VN30 THẤP KỶ LỤC

- Áp lực bán ròng của NĐT nước ngoài chủ yếu tác động lên các cổ phiếu trong rổ VN30, tập trung ở các cổ phiếu của tập đoàn VHM và MWG. Đồng thời, ngành ngân hàng – vốn có tỷ trọng lớn nhất trong VN30 – cũng đang được giao dịch ở nền định giá rất thấp so với lịch sử. **Kết quả là định giá của VN30 đang thấp kỷ lục.**
- Tuy nhiên, khi so sánh định giá ngành ngân hàng của Việt Nam với các nước trong khu vực Đông Nam Á và Ấn Độ, định giá của ngành ngân hàng Việt Nam không phải là quá rẻ. Vì vậy, mặc dù định giá hấp dẫn so với lịch sử, nhưng chưa đủ thuyết phục để có thể kỳ vọng về việc ngành ngân hàng sẽ thu hút dòng tiền ngoại quay trở lại khi FED bắt đầu hạ lãi suất.



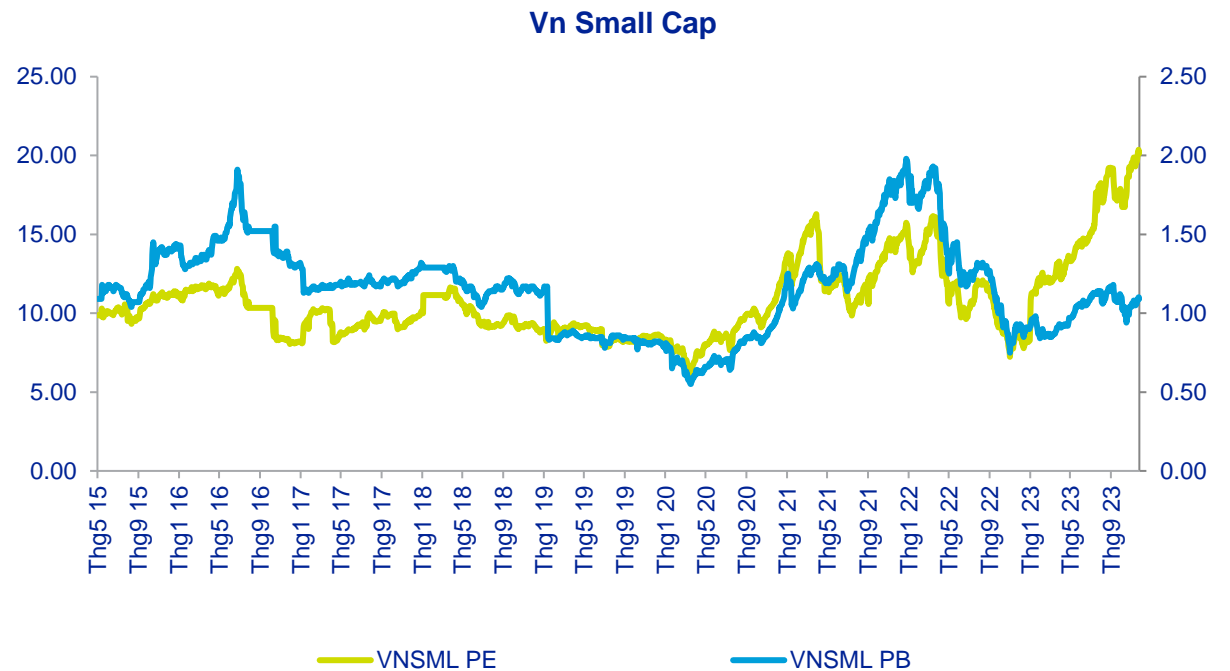
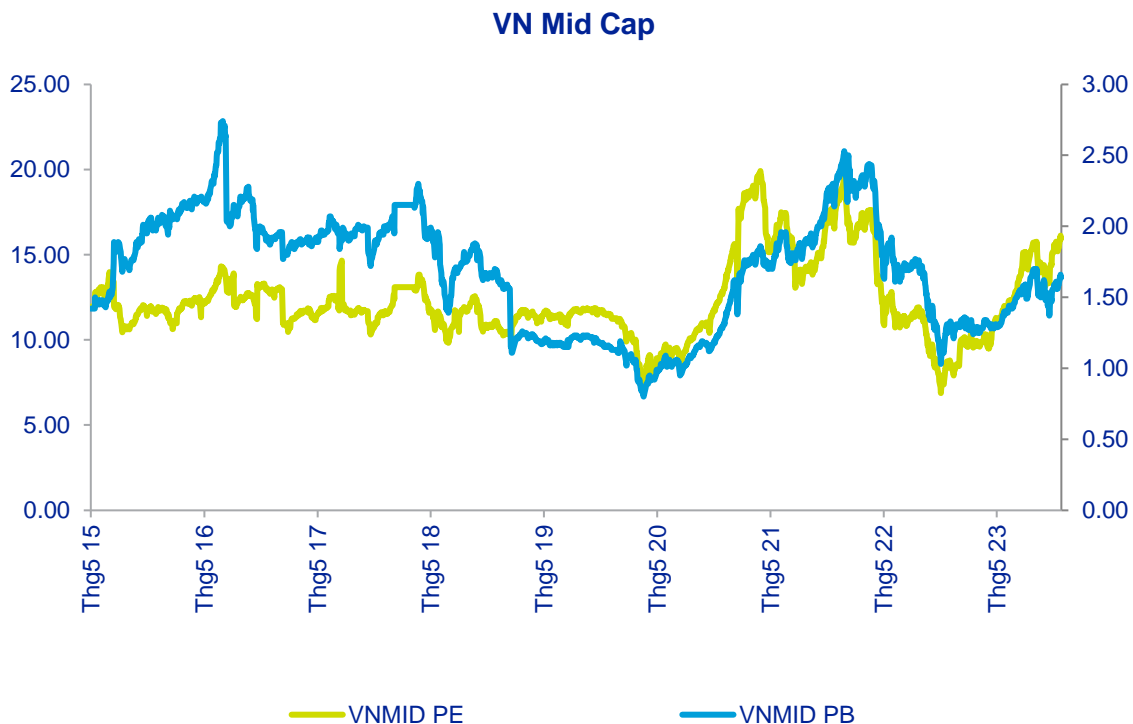
Thị trường	ROA	ROE	P/E	P/B	Tăng trưởng GDP thực tế
Vietnam	1.7%	19.0%	10.0	1.8	6.5%
Indonesia	2.8%	18.0%	48.0	3.0	5.0%
Thailand	1.2%	9.0%	8.0	1.0	3.0%
Philippines	1.7%	14.0%	8.0	1.0	6.5%
Malaysia	1.0%	10.0%	9.0	1.1	5.0%
India	2.0%	15.0%	18.0	2.5	7.0%
China	0.9%	12.0%	5.0	0.5	7.0%
Korea	0.6%	8.0%	4.0	0.4	3.0%
Japan	0.3%	5.0%	13.0	0.7	1.0%
US	1.1%	12.0%	9.0	1.1	2.0%
EU	0.8%	10.0%	8.0	1.0	1.5%
Bình quân	1.3%	12.0%	12.7	1.3	4.3%

Nguồn: Bloomberg

ĐỊNH GIÁ VNINDEX: PHÂN HÓA THEO QUY MÔ VỐN HÓA

TRONG KHI ĐỊNH GIÁ MID-SMALL CAP KHÔNG CÒN RẺ

- Định giá nhóm cổ phiếu có vốn hóa vừa (mid-cap) theo cả P/E và P/B không còn rẻ.
- Định giá của nhóm cổ phiếu vốn hóa nhỏ (small-cap) theo P/E cao nhất kể từ năm 2015. Do đó, có vẻ như giá cổ phiếu của nhóm này đã chạy trước và phản ánh hầu hết kỳ vọng về việc phục hồi lợi nhuận trong tương lai.



Nguồn: ACBS tổng hợp

Nguồn: Fiinpro

XẾP HẠNG NGÀNH

Tiêu cực Trung tính Tích cực

Ngành	Ngắn hạn	Thay đổi	Dài hạn	Thay đổi	Cổ phiếu đại diện
Tài chính					
Ngân hàng	Trung tính		Tích cực		STB, VCB, MBB, TCB, CTG, BID, VIB
Bảo hiểm	Trung tính		Trung tính		BVH, PVI
Chứng khoán	Trung tính	▼	Trung tính		SSI, HCM, VCI, VND
Bất động sản & xây dựng					
BĐS nhà ở	Trung tính		Trung tính		NLG, VHM, KDH
BĐS Khu công nghiệp	Tích cực		Tích cực		IDI, SIP, KBC, BCM
BĐS nghỉ dưỡng	Trung tính		Trung tính		NVL, CEO
Xây dựng hạ tầng & dân dụng	Tích cực		Tích cực		HHV, CTD, CTR, PC1
Hàng hóa tiêu dùng					
FMCG	Trung tính		Trung tính		VNM, QNS, MCH, SAB
Bán lẻ	Trung tính		Tích cực		FRT, MWG, PNJ,
Nguyên vật liệu xây dựng					
Thép, tôn mạ, ống nhựa	Trung tính		Tích cực		HPG, HSG, NKG, BMP
Năng lượng					
Dầu khí	Tích cực		Tích cực		PVS, PVD, BSR, PLX, GAS
Điện	Trung tính		Trung tính		NT2, POW, QTP, VSH, GEG
Phân bón & Hóa chất cơ bản	Tích cực		Tích cực		DGC, DCM, DPM
Vận tải hàng hóa & cảng biển	Tích cực		Tích cực		GMD, HAH, VSC, SCS, ACV
Công nghệ	Tích cực		Tích cực		FPT

NHẬN ĐỊNH

- Chúng tôi điều chỉnh xếp hạng ngành Chứng khoán trong Ngắn hạn từ Tích cực xuống Trung tính. Lý do chính là do kỳ vọng về việc triển khai hệ thống KRX trong tháng 12/2023 có thể gặp một số khó khăn. Bên cạnh đó, thanh khoản thị trường tháng 12/2023 không thật sự khởi sắc.
- Các nhóm ngành khác không có sự điều chỉnh so với tháng trước.
- Những nhóm ngành tiếp tục được duy trì xếp hạng Tích cực trong ngắn hạn bao gồm:
 - Bất động sản Khu công nghiệp
 - Xây dựng Hạ tầng & dân dụng
 - Dầu khí
 - Phân bón & Hóa chất cơ bản
 - Vận tải hàng hóa & cảng biển
 - Công nghệ

DANH MỤC CỔ PHIẾU PHÂN TÍCH

(*): Giá cuối ngày 8/12/2023

STT	Mã	Ngành	LNST 2022 (tỷ VND)	LNST2023F (tỷ VND)	% 2023	LNST 2024F (tỷ VND)	% 2024	Giá thị trường (VND)(*)	Giá mục tiêu (VND)	% tăng giá	2023F P/E	2024F P/E	2023F P/B	2024F P/B
1	STB	Ngân hàng	5,041	8,490	68.4%	16,005	88.5%	28,200	45,300	60.6%	6.7	3.5	1.2	0.9
2	TCB	Ngân hàng	20,436	17,985	-12.0%	22,100	22.9%	30,950	43,000	38.9%	6.2	5.0	0.9	0.8
3	MBB	Ngân hàng	17,483	18,237	4.3%	22,078	21.1%	18,200	25,200	38.5%	5.5	4.6	0.8	0.7
4	VCB	Ngân hàng	29,899	35,383	18.3%	41,753	18.0%	85,000	97,300	14.5%	14.7	12.4	3.1	2.6
5	CTG	Ngân hàng	16,775	19,027	13.4%	22,729	19.5%	26,900	35,600	32.3%	7.7	6.4	1.1	1.0
6	VIB	Ngân hàng	8,469	8,884	4.9%	9,380	5.6%	19,350	27,800	43.7%	4.7	4.4	1.3	1.1
7	NLG	Bất động sản	866	912	5.3%	1,251	37.2%	36,900	40,432	9.6%	24.8	18.8	1.5	1.5
8	KDH	Bất động sản	1,082	891	-17.7%	1,108	24.4%	31,750	33,948	6.9%	30.2	28.2	2.4	2.2
9	VHM	Bất động sản	29,162	38,312	31.4%	33,620	-12.2%	39,650	67,058	69.1%	4.6	5.2	0.9	0.8
10	VRE	Bất động sản	2,777	4,485	61.5%	4,632	3.3%	23,350	34,884	49.4%	11.8	11.5	1.4	1.2
11	IDC	Bất động sản	2,055	1,560	-24.1%	2,381	52.6%	49,900	54,159	8.5%	13.1	8.7	3.4	3.1
12	SIP	Bất động sản	1,010	948	-6.1%	951	0.3%	58,500	77,926	33.2%	13.2	13.1	2.8	2.4
13	KBC	Bất động sản	1,577	2,240	42.0%	2,008	-10.4%	32,550	34,350	5.5%	11.5	12.9	1.4	1.3
14	BCM	Bất động sản	1,715	2,187	27.5%	2,306	5.4%	65,000	78,813	21.3%	33.3	31.4	3.5	3.3
15	FRT	Bán lẻ	398	-151	n/a	351	n/a	101,100	109,045	7.9%	-79.7	42.6	7.8	6.8
16	FPT	Công nghệ	6,491	7,788	20.0%	9,359	20.2%	94,200	116,286	23.4%	20.1	16.6	4.8	3.9
17	MWG	Bán lẻ	4,102	351	-91.4%	2,884	721.7%	42,600	51,170	20.1%	179.0	22.3	2.6	2.5
18	VNM	Bán lẻ	8,578	8,953	4.4%	9,992	11.6%	69,000	80,550	16.7%	18.0	16.2	4.7	4.4
19	PNJ	Bán lẻ	1,811	1,833	1.2%	2,111	15.2%	78,600	86,049	9.5%	15.2	13.4	2.7	2.3
20	DHG	Dược	989	1,105	11.7%	1,203	8.9%	102,100	142,000	39.1%	12.5	11.5	2.8	2.4
21	PVD	Dầu khí	-155	541	n/a	906	67.5%	28,500	32,000	12.3%	27.8	17.7	1.1	1.0
22	PVS	Dầu khí	944	972	3.0%	1,228	26.3%	38,800	41,000	5.7%	22.5	17.8	1.4	1.4
23	GAS	Dầu khí	15,066	12,476	-17.2%	12,732	2.1%	77,600	85,000	9.5%	14.9	14.6	2.7	2.5
24	PLX	Dầu khí	1,902	3,013	58.4%	3,613	19.9%	35,650	38,000	6.6%	21.8	17.8	1.9	1.8
25	BSR	Dầu khí	14,669	7,915	-46.0%	7,649	-3.4%	18,900	20,500	8.5%	7.4	7.6	1.2	1.0
26	DCM	Phân bón	4,321	1,146	-73.5%	1,367	19.3%	32,350	34,900	7.9%	14.9	12.5	1.7	1.6
27	DPM	Phân bón	5,584	838	-85.0%	606	-27.7%	33,700	34,200	1.5%	16.6	23.0	1.1	1.1
28	PC1	Điện & xây lắp	459	557	21.4%	892	60.1%	27,500	29,687	8.0%	16.8	10.5	1.1	1.0
29	GEG	Điện	316	232	-26.6%	308	32.8%	13,450	18,456	37.2%	21.1	16.6	0.8	0.8
30	POW	Điện	2,061	1,377	-33.2%	2,495	81.2%	11,650	13,535	16.2%	22.9	11.8	0.8	0.7
31	QTP	Điện	764	701	-8.2%	823	17.4%	14,500	18,024	24.3%	9.3	7.9	1.1	1.1
32	NT2	Điện	883	482	-45.4%	826	71.4%	24,850	24,920	0.3%	15.3	8.9	1.5	1.5
33	DHC	Giấy bao bì	438	314	-28.3%	353	12.4%	38,200	50,766	32.9%	10.3	9.1	1.5	1.4
34	HPG	Thép	8,444	5,557	-34.2%	9,556	72.0%	27,700	28,814	4.0%	28.9	16.9	1.6	1.6
35	DGC	Hóa chất	6,037	3,236	-46.4%	3,993	23.4%	97,800	101,932	4.2%	12.4	10.1	2.5	2.0

Liên hệ

Trụ sở chính

Tầng 3, Tòa nhà Léman, 117 Nguyễn Đình Chiểu, Phường Võ Thị Sáu, Quận 3, TP.HCM Tel: (+84 28) 7300 7000

Fax: (+84 28) 7300 375

Website: www.acbs.com.vn

PHÒNG PHÂN TÍCH

Quyền Giám Đốc Phòng Phân Tích

Đỗ Minh Trang

(+84 28) 7300 7000 (x1041)

trangdm@acbs.com.vn

Giám đốc phân tích ngành Bất động sản

Phạm Thái Thanh Trúc

(+84 28) 7300 7000 (x1043)

trucptt@acbs.com.vn

CVPT – Vật liệu Xây dựng, Hóa chất

Trần Nhật Trung

(+84 28) 7300 7000 (x1045)

trungtn@acbs.com.vn

KHOẢ KHÁCH HÀNG ĐỊNH CHẾ

Trưởng phòng khối khách hàng định chế

Chu Thị Kim Hương

(+84 28) 7300 7000 (x1083)

huongctk@acbs.com.vn

groupis@acbs.com.vn

Giám đốc phân tích ngành Tài chính

Cao Việt Hùng

(+84 28) 7300 7000 (x1049)

hungcv@acbs.com.vn

CVPT – Ngành Điện, nước

Phạm Đức Toàn

(+84 28) 7300 7000 (x1051)

toanpd@acbs.com.vn

Giám đốc phân tích ngành Hàng tiêu dùng, Công nghệ

Lương Thị Kim Chi

(+84 28) 7300 7000 (x1042)

chiltk@acbs.com.vn

CVPT – Vĩ mô & TT Tiến tệ

Trịnh Viết Hoàng Minh

(+84 28) 7300 7000 (x1046)

minhtvh@acbs.com.vn

Chuyên viên GDKHĐC

Nguyễn Trần Như Huỳnh

(+84 28) 7300 6879 (x1088)

huynhnhtn@acbs.com.vn

Chi nhánh Hà Nội

10 Phan Chu Trinh Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội

Tel: (+84 24) 3942 9395

Fax: (+84 24) 3942 9407

CVPT- Dầu khí

Phan Việt Hưng

(+84 28) 7300 7000 (x1044)

hungpv@acbs.com.vn

NVPT – PTKT

Võ Phú Hữu

(+84 28) 7300 7000 (x1052)

huvvp@acbs.com.vn

Chuyên viên GDKHĐC

Lý Ngọc Dung

(+84 28) 7300 6879 (x1084)

dungln.hso@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 (2023). 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.