KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM

Đánh giá động lực tăng trưởng và cập nhật kỳ vọng định hướng chính sách

Bức tranh vĩ mô 10 tháng đầu năm



Các chủ đề vĩ mô chính cần theo dõi



Cập nhật mục tiêu 2027



Nguyễn Thị Bảo Trân tran.ntb@miraeasset.com.vn

Trần Thị Ngọc Hoà hoa.ttn@miraeasset.com.vn

XEM PHỤ LỤC 1 Ở CUỐI BÁO CÁO VỀ CÁC TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM.

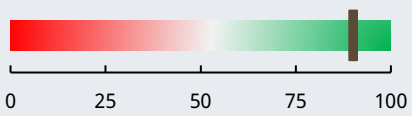
[Tóm tắt] Đánh giá động lực tăng trưởng và cập nhật kỳ vọng định hướng chính sách

- **Đánh giá các động lực tăng trưởng 10 tháng đầu năm:**
  - **Đầu tư công:** Giải ngân đầu tư công 10T hơn 708 nghìn tỷ đồng (+44% YoY); theo Phó Thủ tướng Nguyễn Văn Thắng, nếu đạt kế hoạch, ước tính đóng góp 2,5%p vào tăng trưởng quý 4 và 1,7%p vào cả năm. Chúng tôi kỳ vọng Chính phủ sẽ thúc đẩy giải ngân hơn 200 nghìn tỷ đồng từ kế hoạch còn lại từ tháng 11 đến ngày 31/1/2027. Khi đầu tư công lan tỏa sẽ giúp giảm áp lực thanh khoản hệ thống trong nửa cuối 2027.
  - **FDI & Xuất khẩu:** FDI đăng ký đạt 54,9 tỷ USD (+74%), giải ngân 24,1 tỷ USD (+13%); xuất khẩu tăng 28% YoY (xuất siêu trở lại trong tháng 9-10 đã đưa nhập siêu 10T26 thu hẹp về 12,1 tỷ USD). Cần quan sát đối với rủi ro về thuế quan Mục 301 liên quan liên quan đến quyền sở hữu trí tuệ (dự kiến công bố 29/11) và tình trạng dư thừa công suất (đang tạm hoãn). Trong kịch bản xấu, thuế hiệu dụng có thể quay lại mức cao 12% giai đoạn 9/2025–2/2026.
  - **Sức mua nội địa:** Tăng trưởng bán lẻ thực tế (loại trừ giá) chỉ đạt 7,7% — so với mức danh nghĩa 13,5%, đòi hỏi thêm chính sách tập trung kích cầu.
- **Chúng tôi cho rằng Chính phủ đang ưu tiên sử dụng công cụ tài khóa và điều hành giá để hỗ trợ tăng trưởng, trong khi dư địa nới lỏng tiền tệ bị hạn chế bởi áp lực lạm phát và tỷ giá**. Thu ngân sách 10T26 tăng 11% và thặng dư thu–chi khoảng 330 nghìn tỷ đồng tạo điều kiện triển khai các biện pháp hỗ trợ chi phí trong ngắn hạn. Theo ước tính của chúng tôi, giá điện giảm 2% có thể giúp CPI bình quân 2027 giảm khoảng 0,09 %p nếu được duy trì cả năm, giả định các yếu tố khác không đổi. Chúng tôi cho rằng áp lực lạm phát năm 2027 vẫn cao, do khả năng mở rộng cầu từ chính sách tài khóa và rủi ro nhập khẩu lạm phát nếu VND chịu sức ép trong môi trường lãi suất quốc tế cao. Trong khi đó, **tác động lan tỏa sang tiêu dùng và dòng tiền doanh nghiệp từ đẩy mạnh đầu tư công cần thời gian để thấy hiệu ứng**. Do đó, chúng tôi cho rằng giải pháp tiếp theo sẽ tập trung vào cải thiện cầu — một trong những điều kiện quan trọng để đạt được tăng trưởng GDP bền vững hai con số.
- **Mục tiêu 2027 của Chính phủ**: Tăng trưởng GDP 10%; GDP bình quân đầu người đạt 6.100 USD. Đáng chú ý, mục tiêu tổng vốn đầu tư toàn xã hội được kỳ vọng tăng đáng kể lên mức 36%–38% GDP (so với 35% của kế hoạch 2026 và mức 32,3% năm 2025). Tỷ trọng Chi đầu tư phát triển trong Chi NSNN cũng được đặt mục tiêu tăng mạnh lên mức 43% (so với 35,5% của kế hoạch 2026 và mức 30,5% năm 2025).

Bức tranh vĩ mô 10 tháng đầu năm 2026

Bán lẻ

Nhiều chính sách hỗ trợ



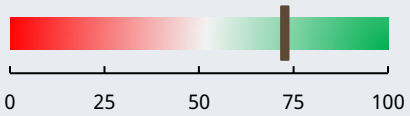
Nếu loại trừ yếu tố giá, mức tăng giảm từ 13,5% xuống 7,7%

Yếu tố cần theo dõi:

- Áp lực lạm phát vẫn duy trì do áp lực nhập khẩu lạm phát và việc thực hiện chính sách tài khóa nới lỏng. Chính sách linh hoạt giúp ổn định lạm phát quanh mức 4,5% (như giá điện, xăng, y tế…) kỳ vọng giúp cải thiện tăng trưởng.
- Giảm 30% thuế TNCN/TNDN cho hộ kinh doanh, DN doanh thu ≤10 tỷ đồng (2026–2027); hỗ trợ tín dụng DNNVV.

Đầu tư công

Giải ngân tập trung cuối năm



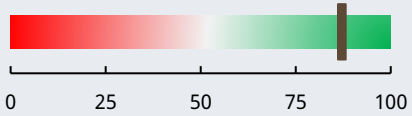
Giải ngân 708,6 nghìn tỷ đồng (+44% YoY)

Yếu tố cần theo dõi:

- Tập trung các siêu dự án PPP; loại trừ room tín dụng cho siêu dự án (Công văn 5386/NHNN-TD).
- Dự án Luật Ngân sách nhà nước (hợp nhất) (trình QH tháng 10): giảm thủ tục, tăng cường phân cấp, phân quyền.
- **Chính phủ thúc đẩy giải ngân 100% vốn kế hoạch**; chấm điểm giải ngân từ T10; đơn giản hóa quy trình thuế và thủ tục đầu tư công.

FDI

Điểm sáng của năm 2026



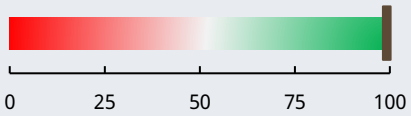
Giải ngân 24,1 tỷ USD (+13%)
Đăng ký 54,9 tỷ USD (+74% YoY)

Yếu tố cần theo dõi:

- **Dự án lớn**: Samsung (tổng 2 dự án gần 6 tỷ USD), MSC-TIL tham gia Cảng trung chuyển Cần Giờ (2,44 tỷ USD).
- **Rủi ro biến động thuế quan của Mỹ** có thể khiến dòng vốn FDI tạm hoãn giải ngân chờ đợi thời điểm thuận lợi hơn.
- **Chính sách dài hạn** chuyển sang ưu tiên các dự án có chuyển giao công nghệ, gia tăng tỷ lệ nội địa hóa (Nghị quyết 10-NQ/TW, 280/NQ-CP).

Xuất khẩu

Xuất siêu tháng thứ 2



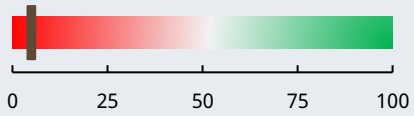
Xuất khẩu tăng 28% YoY; nhập siêu 12,1 tỷ USD

Yếu tố cần theo dõi:

- **PMI: 52,3 (>50 điểm 16 tháng liên tiếp).** Đơn đặt hàng mới tăng mạnh, nhưng chậm hơn, đơn đặt hàng XK mới giảm.
- **Rủi ro thuế quan Mỹ**: Thuế hiệu dụng có thể quay lại mức cao 12% giai đoạn 9/2025–2/2026 từ mức 7,1% cuối tháng 8. Trong đó, nhóm mặt hàng Điện máy (HS 84-85) có thể chịu rủi ro lớn nếu bị xếp vào diện dư thừa công suất.

Lạm phát

Nỗ lực hạ nhiệt lạm phát



Lạm phát cao 5,09%, bình quân 10T 4,57% (cao hơn mục tiêu)

Yếu tố cần theo dõi:

- **PMI:** tốc độ tăng chi phí nhanh hơn (2 tháng liên tiếp).
- **Chủ động quản lý giá cả các mặt hàng thiết yếu**: Từ 1/11: giá điện −2%; Thuế TTĐB xăng về 0% đến tháng 3/2027 (giúp giảm giá xăng E5 khoảng 7%).
- **Chúng tôi ước tính việc giá điện giảm 2% nếu áp dụng cả năm 2027 có thể giúp lạm phát giảm 0,09%p.**

Quy tắc đánh giá tương đối dữ liệu tháng hiện tại so với mức biến động trong 10 năm gần nhất, trong đó: Tích cực (màu xanh) biểu thị 33,33% cao nhất; Tiêu cực (màu đỏ) là thấp nhất. Xem cụ thể Dữ liệu sử dụng đánh giá ở trang tiếp theo.

Số liệu kinh tế Việt Nam hàng tháng

Chỉ số kinh tế hàng tháng	2025											2026								
	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Bán lẻ																				
Tổng tăng trưởng (% YoY)	9,4	10,8	11,1	10,2	8,3	9,2	10,6	11,3	7,2	7,1	9,8	7,9	12,1	12,1	11,8	14,8	14,5	14,9	14,1	14,7
Hàng hóa (% YoY)	8,7	9,2	8,8	8,0	6,7	7,7	10,2	10,4	5,7	6,0	8,6	7,8	12,4	12,2	11,3	13,4	13,6	13,8	13,1	13,7
Dịch vụ (% YoY)	12,7	13,4	17,1	17,2	14,1	13,9	13,5	16,3	11,8	12,5	14,4	8,5	11,1	11,7	13,4	19,2	17,2	18,4	17,3	17,9
Đầu tư công																				
Giải ngân (Nghìn tỷ VND)	90	37	50	62	125	20	71	31	24	88	202	80	55	34	75	138	68	84	133	66
Tăng trưởng (% YoY)	32,7	33,2	68,1	86,5	179,2	-47,7	49,2	-8,0	-36,1	71,9	52,8	-11,2	48,2	-32,1	21,0	10,0	243,2	19,2	327,2	168,6
FDI																				
Giải ngân (Tỷ USD)	1,5	2,0	1,8	2,2	2,8	1,9	1,8	3,4	2,5	2,3	4,0	1,6	2,2	2,0	2,4	3,3	2,2	2,1	3,8	3,0
Tăng trưởng (% YoY)	5,4	9,8	7,9	9,6	8,8	10,1	12,5	6,8	11,4	9,5	9,5	8,8	9,5	11,8	8,8	16,3	15,4	13,9	12,4	20,4
Đăng ký (Tỷ USD)	3,5	4,1	2,8	4,6	3,1	2,6	2,1	2,4	3,0	2,2	4,7	3,0	9,2	3,0	6,6	9,8	3,4	2,6	9,7	4,5
Tăng trưởng (% YoY)	35,5	116,9	-8,4	154,3	-23,9	-8,7	-18,8	-43,4	20,0	-47,3	-30,9	-12,6	124,8	7,0	44,4	214,4	32,7	25,4	303,7	51,2
Sản xuất công nghiệp																				
IIP (% YoY)	9,3	11,7	12,3	11,5	9,2	7,6	9,9	12,5	11,0	10,5	10,9	10,4	7,9	9,9	10,7	12,8	16,0	14,0	17,1	15,7
PMI (Điểm)	49,2	50,5	45,6	49,8	48,9	52,4	50,4	50,4	54,5	53,8	53,0	54,3	51,2	50,5	52,8	51,8	52,9	53,3	51,9	52,3
Xuất nhập khẩu																				
Xuất khẩu (% YoY)	8,6	14,4	21,4	20,1	16,6	16,5	14,7	24,5	16,3	15,7	23,8	18,3	20,1	21,0	18,0	28,1	25,0	26,0	39,1	51,4
Xuất nhập khẩu (Tỷ USD)	63,6	75,4	74,6	78,7	76,5	82,4	83,3	82,8	81,6	77,1	88,7	77,9	93,6	94,3	99,1	104,2	109,8	109,7	117,7	122,0
Cán cân thương mại (Tỷ USD)	0,8	1,7	0,9	0,7	3,1	2,4	3,7	3,0	2,7	1,1	-0,6	-1,5	-0,7	-5,0	-5,4	-2,7	-3,6	-0,3	1,3	7,3
Lạm phát																				
CPI (% YoY)	3,3	3,1	3,1	3,2	3,6	3,2	3,2	3,4	3,2	3,6	3,5	2,9	4,7	5,5	5,6	4,7	4,4	4,9	5,1	5,1
CPI cơ bản (% YoY)	3,0	3,1	3,1	3,3	3,5	3,3	3,2	3,2	3,3	3,3	3,3	3,5	4,0	4,7	4,7	4,5	4,6	4,5	4,5	4,0
Lương thực, thực phẩm (% YoY)	3,8	3,8	4,1	3,7	3,0	2,9	2,6	2,1	2,1	3,3	4,2	4,5	4,7	5,2	5,0	4,9	4,6	4,7	4,4	3,6
Giao thông (% YoY)	-1,6	-4,1	-6,9	-5,7	-1,9	-3,7	-1,9	1,5	0,0	1,1	-0,5	-3,5	10,8	11,1	12,5	5,3	3,7	8,0	11,7	15,6

Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp dữ liệu từ Cơ quan thống kê quốc gia (NSO), Cục hải quan, Bộ Tài chính, Ngân hàng Nhà nước, S&P Global

Ghi chú: loại trừ yếu tố mùa vụ, dữ liệu tháng 2 được điều chỉnh là dữ liệu lũy kế 2 tháng đầu năm đối với giá trị tăng trưởng và là giá trị trung bình trong 2 tháng nếu là giá trị tuyệt đối, ngoại trừ dữ liệu PMI,

Đối với các dữ liệu tăng trưởng kinh tế, màu xanh thể hiện sự cải thiện so với tháng trước đó, màu đỏ thể hiện dữ liệu âm, **Riêng lạm phát**, màu xanh thể hiện lạm phát thấp hơn hoặc bằng so với tháng trước đó, màu đỏ thể hiện dữ liệu lạm phát từ mức 3% YoY trở lên

Các chủ đề vĩ mô chính cần theo dõi

1 Thúc đẩy đầu tư công

>708 nghìn tỷ

giải ngân đầu tư công 10T26 tăng 44% YoY

- **Giải ngân mạnh cuối năm thúc đẩy tăng trưởng**: Theo Phó Thủ tướng Nguyễn Văn Thắng, nếu đạt kế hoạch sẽ đóng góp tương ứng 2,5%p và 1,7%p vào tăng trưởng Q4 và cả năm.
- **Chúng tôi kỳ vọng Chính phủ sẽ thúc đẩy giải ngân khoảng 200 nghìn tỷ đồng từ kế hoạch còn lại từ tháng 11 đến ngày 31/1/2027**. Khi đầu tư công lan tỏa sẽ giúp giảm áp lực thanh khoản hệ thống trong nửa cuối 2027.

2 Khơi thông dòng vốn

>2 triệu tỷ

chênh lệch tín dụng và huy động

- **Tín dụng tăng trưởng 12,3% YTD, cao hơn huy động hơn 2 triệu tỷ**. Áp lực huy động vốn cao được kỳ vọng vẫn sẽ duy trì. Từ giữa năm 2026, NHNN đã linh hoạt ban hành nhiều chính sách giúp giảm bớt áp lực lên huy động tạm thời (Thông tư 25 và QĐ 1743; Thông tư 50...).
- Sau cuộc họp 19/10 với Thống đốc, các NHTMNN và tư nhân đã lần lượt **giảm lãi suất huy động 12T 0,5%p theo yêu cầu**.

3 Tăng trưởng tiêu dùng thực

7,7% YoY

Bán lẻ 10T +13,5%, loại trừ yếu tố giá 5,8%

- **Trước áp lực lạm phát, Chính phủ chủ động quản lý giá cả các mặt hàng thiết yếu** (từ 1/11: giảm giá điện 2%; thuế TTĐB xăng về 0% đến tháng 3/2027). Nhờ NSNN thặng dư khoảng 330 nghìn tỷ đồng trong 10T26 tạo điều kiện triển khai các biện pháp hỗ trợ chi phí trong ngắn hạn.
- Chúng tôi cho rằng giải pháp tiếp theo sẽ tập trung vào cải thiện cầu — một trong những điều kiện quan trọng để đạt được tăng trưởng GDP bền vững hai con số.

Lịch các sự kiện chính cần theo dõi

29/11/2026
Mốc điều tra SHTT của Mỹ (Mục 301)

12/2026
Các ngân hàng có thể đăng ký áp dụng sớm TT50

3/2027
Luật Dầu khí và Chứng khoán sửa đổi có hiệu lực; Triển khai CCP

6/2027
MSCI đánh giá bán niên

7/2027
Áp dụng toàn bộ Luật Kinh doanh BĐS sửa đổi

2H27
Kỳ vọng Fed ngưng tăng lãi suất; Dòng tiền đầu tư công lan tỏa

FDI công nghệ cao và xuất khẩu, rủi ro nằm ở thuế quan Mỹ

Thuế hiệu dụng có thể quay lại mức cao 12% từ mức 7,1% cuối tháng 8 nếu bị áp thêm thuế

Mỹ điều tra Mục 301

- **Văn phòng Đại diện Thương mại Mỹ (USTR) khởi động các cuộc điều tra theo Mục 301 để áp dụng cơ chế thuế quan mới**: 1) Lao động cưỡng bức (áp mức thuế bổ sung 12,5% lên hàng hóa nhập khẩu từ Việt Nam); 2) Dư thừa công suất sản xuất (năng lực sản xuất vượt quá tiêu dùng nội địa trong các ngành công nghiệp trọng điểm như thép, nhôm, bán dẫn, máy móc); 3) Sở hữu trí tuệ (liên quan đến bản quyền số và phần mềm).

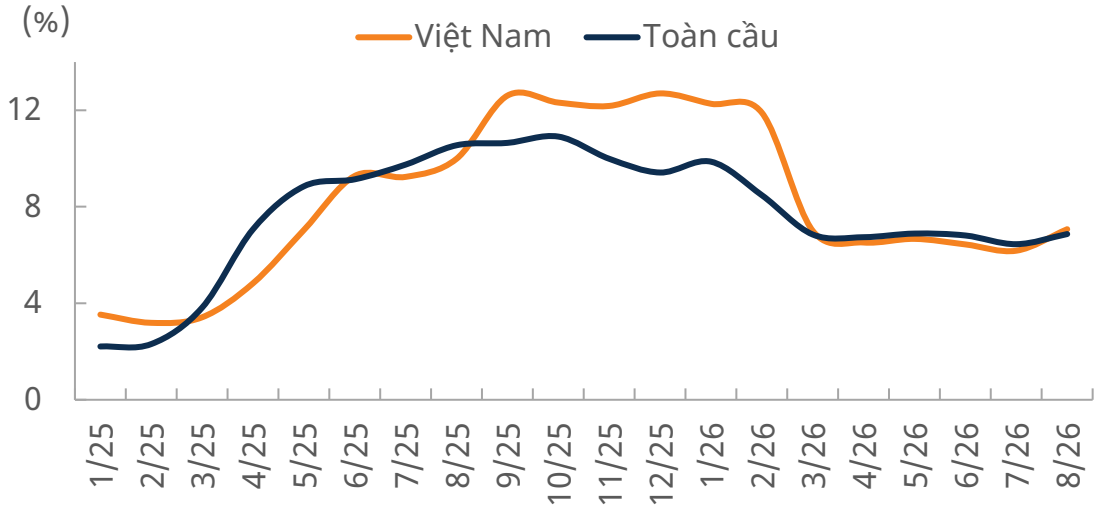
Đánh giá tác động

- **Rủi ro biến động thuế quan của Mỹ có thể khiến dòng vốn FDI tạm hoãn giải ngân chờ đợi thời điểm thuận lợi hơn.**
- **Trong kịch bản xấu, thuế hiệu dụng có thể quay lại mức cao 12% giai đoạn 9/2025–2/2026**: Nhóm mặt hàng Điện máy (HS 84-85) có thể chịu rủi ro lớn nếu bị xếp vào diện dư thừa công suất; Dệt may, kim loại cơ bản, giày dép, da có thể chịu thuế hiệu dụng cao nhất (23–28%).

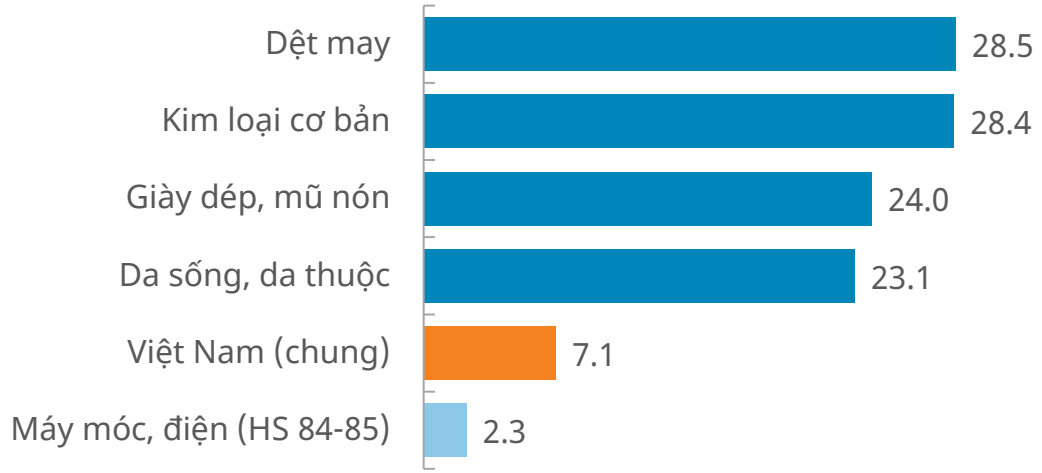
Phản ứng chính sách của Việt Nam

- **Ban hành các quy định liên quan** (292/2026/NĐ-CP về cấm nhập khẩu hàng lao động cưỡng bức; 384/2026/NĐ-CP về tiêu chí "Made in Vietnam") và **thỏa thuận khung thương mại cân bằng và đối ứng với Mỹ**.
- Chính sách dài hạn chuyển sang ưu tiên các dự án FDI có chuyển giao công nghệ, gia tăng tỷ lệ nội địa hóa, và tiếp tục mở rộng mạng lưới đối tác (đã ký kết 18 FTA, 15 đối tác toàn diện và 16 CSP).

Thuế hiệu dụng Mỹ áp lên hàng nhập khẩu



Thuế hiệu dụng theo nhóm hàng đối với Việt Nam (%), tháng 8/2026



Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp từ dữ liệu Bloomberg

Các mục tiêu tăng trưởng kinh tế năm 2026, 2027, giai đoạn 2026–2030 của Chính phủ

Lộ trình tăng trưởng GDP hai con số của Việt Nam giai đoạn 2026-2030

Các chỉ tiêu kinh tế chính	2024	2025	Kế hoạch 2026	Kế hoạch 2027	Kế hoạch 2026–2030
Tốc độ tăng trưởng GDP	**7,04%**	**8,02%**	**10%+**	**10%+**	**Trung bình: 10%/năm**
GDP bình quân đầu người (USD)	**4.717**	**5.026**	**5.400–5.500**	**6.100**	**Đến 2030: 8.500**
Tổng vốn đầu tư toàn xã hội bình quân/GDP (%)	32,1	32,3	35	36–38	40
Chi đầu tư phát triển/tổng chi NSNN (%)	28,9	30,5	35,5	43	40
Vốn đầu tư công (Nghìn tỷ VND)	665	859	956		Trung bình: 1.644
Vốn FDI đăng ký (Tỷ USD)	38,2	38,4			Trung bình: 40–60
Vốn FDI giải ngân (Tỷ USD)	25,4	27,6			Trung bình : 30–40
Chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) (%)	8,3	9,2	12–14	11,5–12,5	11–12
Tăng trưởng xuất khẩu (%)	14,3	17,0	15–16	15	15–16
Tăng trưởng bán lẻ (%)	9,0	9,2	13–15	14	14–15
Khách du lịch quốc tế (Triệu lượt)	17,6	21,2	25	28–29	45–50

Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp

Ghi chú: Kế hoạch tăng trưởng năm 2026 và 2027 được tổng hợp từ Nghị quyết 01/NQ-CP về phát triển kinh tế - xã hội và dự toán ngân sách nhà nước năm 2026, và Kết luận 18-KL/TW, ngày 2/4/2026, tổng kết Hội nghị lần thứ hai của Ban Chấp hành Trung ương Đảng khóa XIV, Kết luận 106-KL/TW ngày 15/10/2026 Hội nghị lần thứ tư Ban Chấp hành Trung ương Đảng khóa XIV về tình hình phát triển kinh tế - xã hội, thực hiện ngân sách nhà nước năm 2026, kế hoạch năm 2027

Phụ lục

Tuyên bố miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo này được công bố bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Mirae Asset (Việt Nam) (MAS), công ty chứng khoán được phép thực hiện môi giới chứng khoán tại nước Cộng hòa xã hội chủ nghĩa Việt Nam và là thành viên của Sở giao dịch chứng khoán Việt Nam. Thông tin và ý kiến trong báo cáo này đã được tổng hợp một cách thiện chí và từ các nguồn được cho là đáng tin cậy, nhưng những thông tin đó chưa được xác minh một cách độc lập và MAS không cam đoan, đại diện hoặc bảo đảm, rõ ràng hay ngụ ý, về tính công bằng, chính xác, đầy đủ hoặc tính đúng đắn của thông tin và ý kiến trong báo cáo này hoặc của bất kỳ bản dịch nào từ tiếng Anh sang tiếng Việt. Trong trường hợp bản dịch tiếng Anh của báo cáo được chuẩn bị bằng tiếng Việt, bản gốc của báo cáo bằng tiếng Việt có thể đã được cung cấp cho nhà đầu tư trước khi thực hiện báo cáo này.

Đối tượng dự kiến của báo cáo này là các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp, có kiến thức cơ bản về môi trường kinh doanh địa phương, các thông lệ chung, luật và nguyên tắc kế toán và không có đối tượng nào nhận hoặc sử dụng báo cáo này vi phạm bất kỳ luật và quy định nào hoặc quy định của MAS và các bên liên kết, chi nhánh đối với các yêu cầu đăng ký hoặc cấp phép ở bất kỳ khu vực tài phán nào sẽ nhận được hoặc sử dụng bất kỳ thông tin nào từ đây.

Báo cáo này chỉ dành cho mục đích thông tin chung, không phải và sẽ không được hiểu là một lời đề nghị hoặc một lời mời chào thực hiện bất cứ giao dịch chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào khác. Báo cáo này không phải là lời khuyên đầu tư cho bất kỳ đối tượng nào và đối tượng đó sẽ không được coi là khách hàng của MAS khi nhận được báo cáo này. Báo cáo này không tính đến các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc nhu cầu cụ thể của các khách hàng cá nhân. Không được dựa vào báo cáo này thực hiện quyết định độc lập. Thông tin và ý kiến có trong báo cáo này có giá trị kể từ ngày công bố và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Giá và giá trị của các khoản đầu tư được đề cập trong báo cáo này và thu nhập từ các khoản đầu tư đó có thể giảm giá hoặc tăng giá, và các nhà đầu tư có thể phải chịu thua lỗ cho các khoản đầu tư. Hiệu suất trong quá khứ không phải là hướng dẫn cho hiệu suất trong tương lai. Lợi nhuận trong tương lai không được đảm bảo và có thể xảy ra mất vốn ban đầu. MAS, các chi nhánh và giám đốc, cán bộ nhân viên và đại diện của họ không chịu bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ tổn thất nào phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này.

MAS có thể đã đưa ra các báo cáo khác không nhất quán và đưa ra kết luận khác với các ý kiến được trình bày trong báo cáo này. Các báo cáo có thể phản ánh các giả định, quan điểm và phương pháp phân tích khác nhau của các nhà phân tích. MAS có thể đưa ra các quyết định đầu tư không phù hợp với các ý kiến và quan điểm được trình bày trong báo cáo nghiên cứu này. MAS, các chi nhánh và giám đốc, cán bộ, nhân viên và đại diện có thể mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán vào bất kỳ lúc nào và có thể thực hiện mua hoặc bán, hoặc đề nghị mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào như vậy hoặc các công cụ tài chính khác tùy từng thời điểm trên thị trường hoặc theo cách khác, trong từng trường hợp, với tư cách là bên tự doanh hoặc môi giới. MAS và các chi nhánh có thể đã có, hoặc có thể tham gia vào các mối quan hệ kinh doanh với các công ty cung cấp các dịch vụ ngân hàng đầu tư, tạo lập thị trường hoặc các dịch vụ tài chính khác được cho phép theo luật và quy định hiện hành.

Không một phần nào của báo cáo này có thể được sao chép hoặc soạn thảo lại theo bất kỳ cách thức hoặc hình thức nào hoặc được phân phối lại hoặc xuất bản, toàn bộ hoặc một phần, mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của MAS.

Disclaimers

This report is published by Mirae Asset Securities (Vietnam) JSC (MAS), a broker-dealer registered in the Socialist Republic of Vietnam and a member of the Vietnam Stock Exchanges. Information and opinions contained herein have been compiled in good faith and from sources believed to be reliable, but such information has not been independently verified and MAS makes no guarantee, representation or warranty, express or implied, as to the fairness, accuracy, completeness or correctness of the information and opinions contained herein or of any translation into English from the Vietnamese language. In case of an English translation of a report prepared in the Vietnamese language, the original Vietnamese language report may have been made available to investors in advance of this report.

The intended recipients of this report are sophisticated institutional investors who have substantial knowledge of the local business environment, its common practices, laws and accounting principles and no person whose receipt or use of this report would violate any laws and regulations or subject MAS and its affiliates to registration or licensing requirements in any jurisdiction shall receive or make any use hereof.

This report is for general information purposes only and it is not and shall not be construed as an offer or a solicitation of an offer to effect transactions in any securities or other financial instruments. The report does not constitute investment advice to any person and such person shall not be treated as a client of MAS by virtue of receiving this report. This report does not take into account the particular investment objectives, financial situations, or needs of individual clients. The report is not to be relied upon in substitution for the exercise of independent judgment. Information and opinions contained herein are as of the date hereof and are subject to change without notice. The price and value of the investments referred to in this report and the income from them may depreciate or appreciate, and investors may incur losses on investments. Past performance is not a guide to future performance. Future returns are not guaranteed, and a loss of original capital may occur. MAS, its affiliates and their directors, officers, employees and agents do not accept any liability for any loss arising out of the use hereof.

MAS may have issued other reports that are inconsistent with, and reach different conclusions from, the opinions presented in this report. The reports may reflect different assumptions, views and analytical methods of the analysts who prepared them. MAS may make investment decisions that are inconsistent with the opinions and views expressed in this research report. MAS, its affiliates and their directors, officers, employees and agents may have long or short positions in any of the subject securities at any time and may make a purchase or sale, or offer to make a purchase or sale, of any such securities or other financial instruments from time to time in the open market or otherwise, in each case either as principals or agents. MAS and its affiliates may have had, or may be expecting to enter into, business relationships with the subject companies to provide investment banking, market-making or other financial services as are permitted under applicable laws and regulations.

No part of this document may be copied or reproduced in any manner or form or redistributed or published, in whole or in part, without the prior written consent of MAS.