



Phòng Phân tích
research@gtjas.com.vn
12/06/2025

Cập nhật Thuế quan đối ứng tháng 06/2025:

Tổng hợp thông tin chính:

- Chính thức vào ngày 2.4, chính phủ Mỹ của ông Donald Trump đã công bố mức thuế đối ứng lên các đối tác thương mại của nước này. Tính đến nay, trong hơn 2 tháng, thuế quan đối ứng đã có nhiều diễn biến bất ngờ.
- Là bên hưởng lợi lớn từ thương chiến giữa Mỹ và Trung Quốc, Việt Nam cũng nhận được sự chú ý của ông Trump do có thặng dư thương mại lớn với Mỹ. Theo dữ liệu lịch sử, thặng dư thương mại của Việt Nam với Mỹ tăng mạnh dưới thời Trump, đạt 69 tỷ USD năm 2020 (từ mức 32 tỷ USD năm 2016). Điều này dẫn tới Trump coi Việt Nam là "quốc gia lạm dụng thương mại", đặc biệt sau khi nhiều công ty chuyển chuỗi cung ứng từ Trung Quốc sang Việt Nam để tránh thuế Mỹ.
- Ngày 11/6/2025, Mỹ công bố khung thỏa thuận thuế quan với Trung Quốc. Theo Khung thỏa thuận thuế, phía Mỹ đánh thuế lên hàng hóa Trung Quốc tổng cộng 55% (bao gồm 10% thuế đối ứng, 20% thuế do vấn đề fentanyl và 25% thuế từ nhiệm kỳ 1 của ông Trump vẫn đang còn hiệu lực), trong khi Trung Quốc đánh thuế 10% lên hàng hóa Mỹ. Ở chiều ngược lại, Mỹ tiếp tục cấp visa và tiếp nhận du học sinh Trung Quốc, để đổi lấy việc Trung Quốc gia hạn cấp các giấy phép xuất khẩu đất hiếm và nam châm trong vòng 6 tháng.
- Nhìn chung, các chuyên gia đánh giá Trung Quốc và Mỹ đang trong quá trình tái điều chỉnh mối quan hệ chiến lược của hai bên, và nhiều khả năng sẽ còn những vấn đề khúc mắc cần giải quyết trong tương lai. Bên cạnh đó, Trung Quốc đã tương đối thành công trong cách tiếp cận của mình, khiến phía Mỹ nhiều lần phải chủ động ngồi vào bàn đàm phán. Điều này một phần là nhờ Trung Quốc đã có sự chuẩn bị kỹ lưỡng kể từ nhiệm kỳ đầu tiên của Trump, và có thể chủ động nhiều công nghệ tiên tiến như chip, bán dẫn so với thương chiến lần đầu.
- Nhìn chung, Việt Nam đã có nỗ lực hết sức trong việc giải quyết vấn đề thuế. Tuy nhiên, do tính bất định của chính sách ông Trump, cũng như đặc điểm cách giải quyết vấn đề của ông, việc Việt Nam có thể đạt được một mức thuế quan tích cực như kỳ vọng (khoảng 22-28%) vẫn còn là câu hỏi. Nhiều khả năng ông Trump sẽ công bố mức thuế cho các đối tác khác ngoài Trung Quốc sớm, dự kiến là từ trung tuần tháng 6 cho đến cuối tháng, trước khi mức thuế đối ứng cũ có hiệu lực vào đầu tháng Bảy.



CHI TIẾT BÁO CÁO

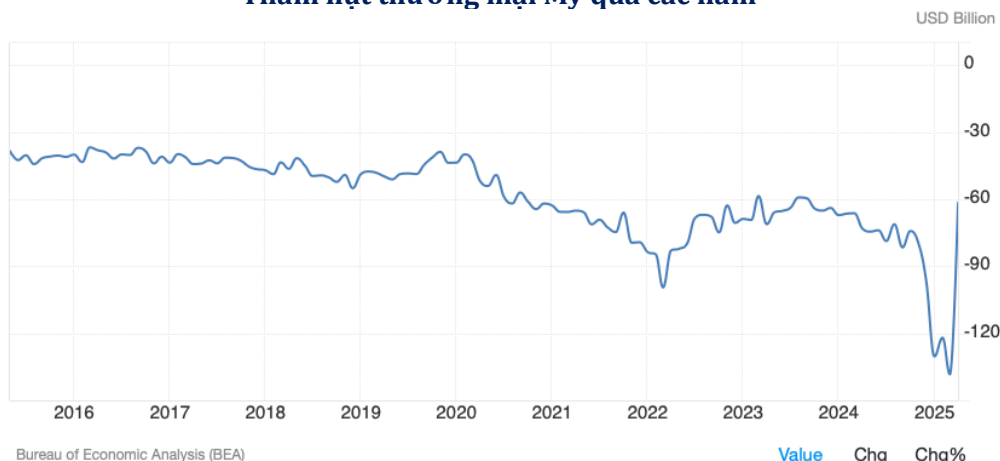
Chính thức vào ngày 2.4, chính phủ Mỹ của ông Donald Trump đã công bố mức thuế đối ứng lên các đối tác thương mại của nước này. Tính đến nay, trong hơn 2 tháng, thuế quan đối ứng đã có nhiều diễn biến bất ngờ. Chúng ta có thể điểm lại những nét chính:

1. Quan điểm về bất bình đẳng thương mại đã được Tổng thống Trump tuyên bố từ lâu

Ít nhất là từ nhiệm kỳ đầu tiên của Trump (2017-2021), Tổng thống Mỹ Donald Trump đã liên tục có những tuyên bố về vấn đề thâm hụt thương mại của Mỹ với các đối tác, đặc biệt là Trung Quốc, Canada, Mexico và Việt Nam.

"We lose billions and billions of dollars... When we have a deficit with a country, that means they're taking advantage of us." — **Donald Trump (2018)**

Thâm hụt thương mại Mỹ qua các năm



1.1. Khởi đầu thương chiến với Trung Quốc vào năm 2018

Cuộc chiến thương mại của ông Trump bắt đầu với Trung Quốc, là đối tác thương mại có thặng dư lớn nhất với Mỹ.

Mục tiêu chính của chiến tranh thương mại lần thứ nhất của Trump bao gồm:

- Giảm thâm hụt thương mại Mỹ-Trung (năm 2017 là ~375 tỷ USD).
- Ngăn chặn việc đánh cắp sở hữu trí tuệ và ép buộc chuyển giao công nghệ.
- Đưa việc làm sản xuất trở lại Mỹ (theo chính sách "Nước Mỹ trên hết" (American First)).

Các động thái chính của phía Mỹ:

Tháng 3/2018	Tháng 7/2018	Tháng 5/2019	Tháng 9/2019
Trump áp thuế 25% lên 50 tỷ USD hàng Trung Quốc (thép, máy móc, công nghệ) theo Điều 301 (với lý do thương mại không công bằng).	Tăng thêm 25% thuế lên 34 tỷ USD khác, sau đó mở rộng lên tổng 200 tỷ USD (bao gồm điện tử, đồ nội thất, thiết bị gia dụng).	Tăng thuế lên 25% đối với 200 tỷ USD hàng nhập khẩu từ Trung Quốc sau khi đàm phán bế tắc.	Áp thêm thuế 15% lên 300 tỷ USD hàng hóa khác (gồm cả hàng tiêu dùng như giày dép, điện thoại thông minh).



Các biện pháp đáp trả từ phía Trung Quốc: Áp thuế tương đương lên 110 tỷ USD hàng xuất khẩu từ Mỹ (đậu nành, ô tô, hóa chất). Bên cạnh đó là hạn chế hoạt động của các công ty Mỹ (vd: Qualcomm, Apple) tại Trung Quốc.

Kết quả thương chiến lần 1 là hai bên ngồi vào bàn đàm phán và Trung Quốc đồng ý mua khoảng 200 tỷ USD hàng hóa (chủ yếu là nông sản, năng lượng) từ phía Mỹ cho đến năm 2021, trong khi phía Mỹ vẫn giữ mức thuế cao (25%) với hàng hóa Trung Quốc.

Mặc dù vậy, các việc làm trong lĩnh vực sản xuất không quay trở về Mỹ mà dịch chuyển sang các quốc gia khác (Việt Nam, Mexico, Ấn Độ..) đồng thời thâm hụt thương mại của Mỹ với Trung Quốc vẫn ở mức cao (310 tỷ USD năm 2020). Cam kết mua hàng hóa Mỹ của phía Trung Quốc cũng chưa thực hiện hoàn toàn do đại dịch covid-19.

1.2. Biện pháp thương mại chính của Mỹ nhắm vào Việt Nam

Là bên hưởng lợi lớn từ thương chiến giữa Mỹ và Trung Quốc, Việt Nam cũng nhận được sự chú ý của ông Trump do có thặng dư thương mại lớn với Mỹ. Theo dữ liệu lịch sử, thặng dư thương mại của Việt Nam với Mỹ tăng mạnh dưới thời Trump, đạt 69 tỷ USD năm 2020 (từ mức 32 tỷ USD năm 2016). Điều này dẫn tới Trump coi Việt Nam là "quốc gia lạm dụng thương mại", đặc biệt sau khi nhiều công ty chuyển chuỗi cung ứng từ Trung Quốc sang Việt Nam để tránh thuế Mỹ.

Đe dọa và điều tra thuế quan	Dán nhãn "Thao túng tiền tệ" với Việt Nam	Tạo áp lực phía Việt Nam phải mua hàng từ Mỹ
- Tháng 6/2020: Trump trực tiếp cáo buộc Việt Nam là "kẻ lạm dụng thương mại tồi tệ nhất" và đe dọa áp thuế. - Tháng 10/2020: Mỹ khởi động điều tra theo Điều 301 về Thao túng tiền tệ (cáo buộc phá giá đồng tiền để tăng xuất khẩu) và Khai thác gỗ bất hợp pháp (cáo buộc trợ cấp không công bằng). - Tháng 12/2020: Mỹ áp thuế lên lớp xe Việt Nam (lên đến 22%) vì cho rằng tránh thuế chống bán phá giá áp lên lớp Trung Quốc.	- Tháng 12/2020: Bộ Tài chính Mỹ chính thức gán nhãn Việt Nam là "quốc gia thao túng tiền tệ", cáo buộc đồng VND bị định giá thấp.	- Việt Nam cam kết mua thêm khí LNG, đậu nành, máy bay từ Mỹ để giảm mất cân bằng thương mại

Nhìn chung Việt Nam khá thành công trong việc né tránh được thuế quan của Mỹ thông qua con đường đàm phán, đồng thời vẫn nhận được dòng vốn dịch chuyển khỏi Trung Quốc do lo ngại về thuế quan. Các hạn chế và căng thẳng từ thời Trump được tháo gỡ dưới thời của Biden, và thặng dư thương mại của Việt Nam với Mỹ tăng dần lên khoảng 120 tỷ USD vào năm 2024.

2. Tình hình kinh tế - chính trị Mỹ khi Trump nhận chức lần thứ 2

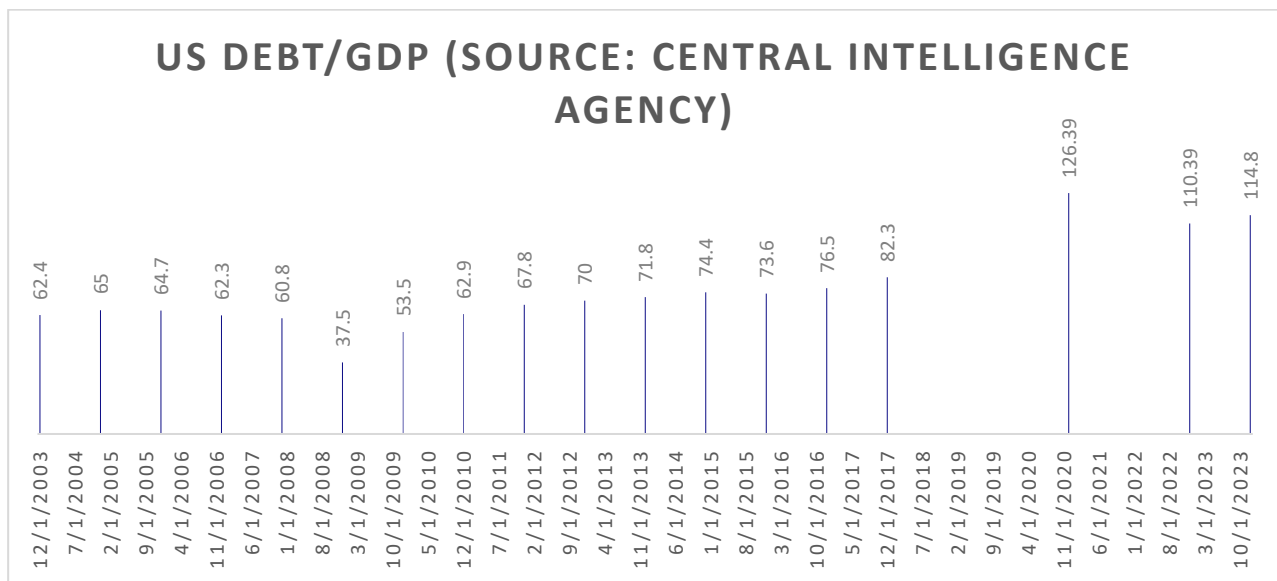
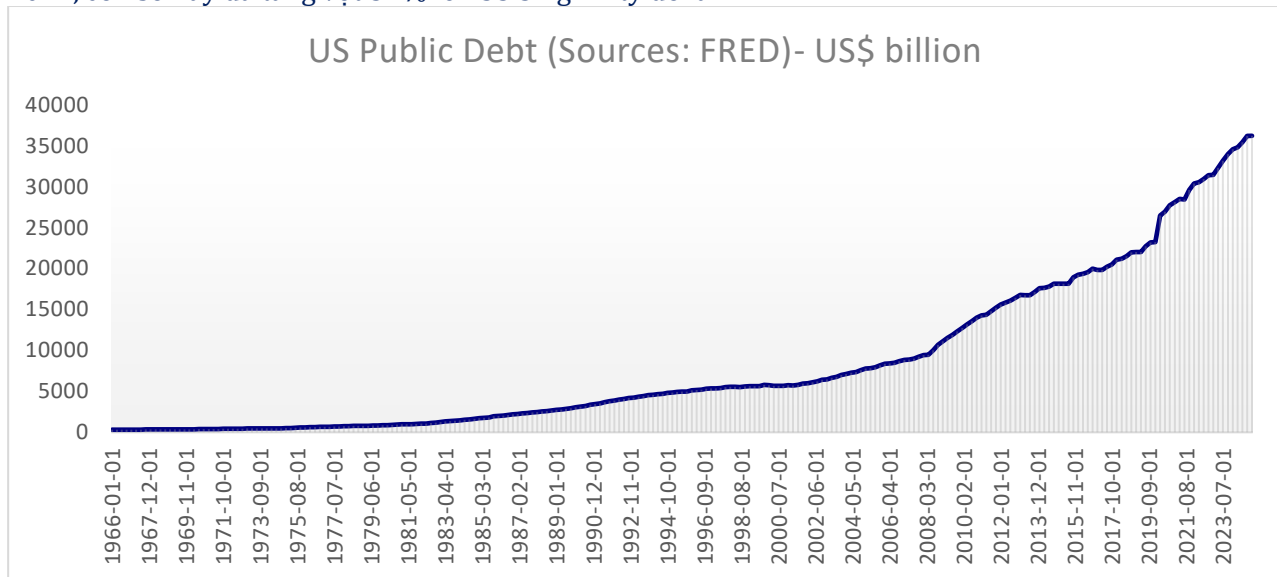
Nhiệm kỳ thứ 2 của Trump diễn ra trong bối cảnh kinh tế, chính trị trong nước và thế giới đã có nhiều thay đổi so với nhiệm kỳ đầu tiên. Điểm nhấn quan trọng nhất là trong nhiệm kỳ trước đó của Biden, Nga đã triển khai chiến dịch quân sự đặc biệt với Ukraine, kéo theo việc ngân hàng trung ương các nước phải tăng lãi suất mạnh để kìm chế lạm phát. Một số điểm nhấn chính bao gồm:



2.1. Tình hình trong nước của Mỹ

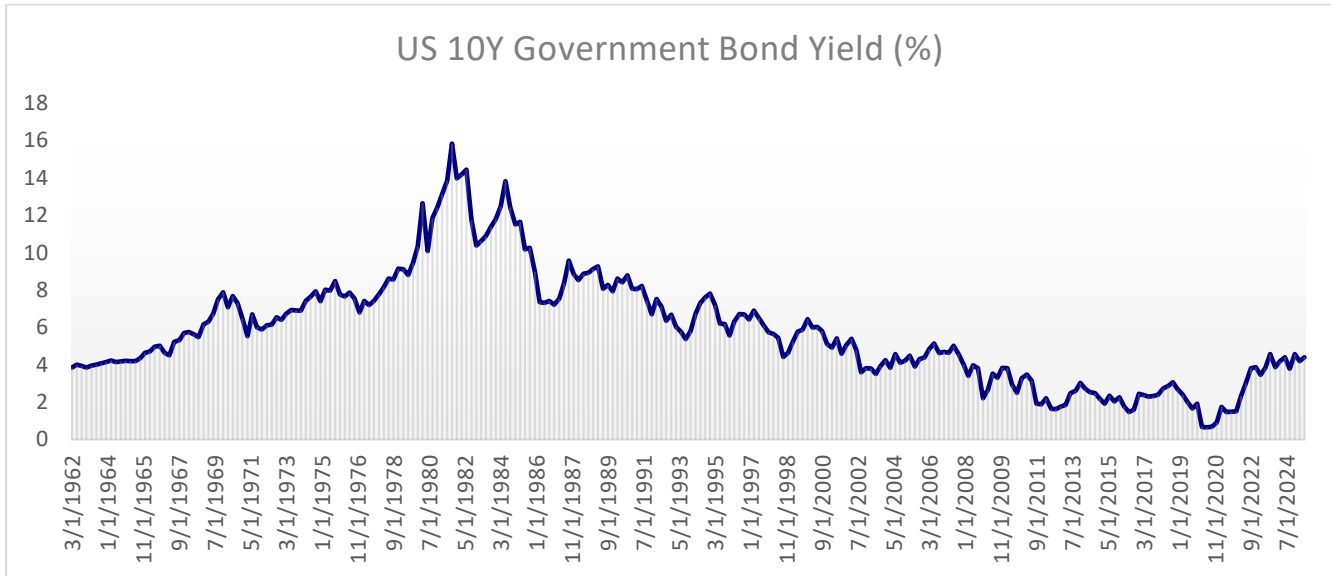
Nợ công chính phủ tăng mạnh trong những năm qua

Theo dữ liệu của Bộ Tài chính Mỹ, năm 2020, Mỹ có khoảng 27 nghìn tỷ đô la nợ chưa thanh toán. Đến năm 2024, con số này đã tăng vọt 32% lên 35.5 nghìn tỷ đô la.



Nguồn: Bloomberg, GTJASVN Research

Lãi suất Fed và lãi suất trái phiếu chính phủ tăng mạnh



Nguồn: Bloomberg, GTJASVN Research

USD tăng giá mạnh (DXY) gây khó khăn cho DN Mỹ



Nguồn: Bloomberg, GTJASVN Research

2.2. Tình hình quốc tế

Cuộc chiến Nga - Ukraine vẫn diễn ra căng thẳng suốt 3 năm và chưa có dấu hiệu giảm nhiệt. Mỹ và các đồng minh đã tiêu tốn nhiều trăm tỷ USD để tài trợ cho Ukraine.

Cuộc chiến Nga - Ukraine và cấm vận của chính quyền Biden cũng đẩy Nga ra khỏi các nỗ lực thắt chặt quan hệ với Mỹ, Nhật Bản, và đưa Nga sát lại phía Trung Quốc. Điều này đi ngược lại chính sách đối ngoại của ông Trump trong đó có mục tiêu tăng cường quan hệ đối tác với Nga để cô lập Trung Quốc.

Khối BRICS, là một nỗ lực của các nước đang phát triển nhằm tạo ra đối trọng với Mỹ và các nước G7, đang ngày càng mở rộng ảnh hưởng và tiếp thu thêm thành viên.

Trong khi đó, kinh tế thế giới đặc biệt là ở các nước phát triển gặp nhiều khó khăn trong các năm vừa qua.

Như vậy, chính quyền ông Trump nhận chức trong bối cảnh dư địa ngân sách không còn dồi dào, áp lực tài chính trong, ngoài nước lên cao cũng như căng thẳng địa chính trị quốc tế ảnh hưởng đến sự ổn định và khả năng thực hiện các chính sách của ông.



Trong bối cảnh đó, ông Trump đã tiếp tục theo đuổi chiến tranh thương mại với Trung Quốc, thậm chí mở rộng ra các đối tác khác. Chương trình nghị sự của ông có sự phát triển từ “Nước Mỹ trên hết” (American First) sang “Đưa nước Mỹ hùng mạnh trở lại” (Make American Great Again).

Việc ông Trump đưa ra các chính sách thuế mở rộng có thể là bất ngờ với một số người, nhưng xét trên cách tiếp cận của ông từ nhiệm kỳ đầu tiên, cũng như các phát biểu trước và sau khi đắc cử Tổng thống cũng như nhận chức, cùng với việc bổ nhiệm những người thân cận có quan điểm điều hòa về thuế quan như Navarro, Lutnick, việc ông tiến hành cuộc chiến thuế quan mới có lẽ là điều dự liệu được.

3. Diễn biến chính về chính sách thuế quan mới của Trump

Ngày 2.4, Tổng thống Trump đã công bố mức thuế quan mới áp dụng cho đa số các đối tác thương mại của Mỹ trên thế giới. Mức thuế quan này được đánh giá là gây shock vì cao hơn nhiều lần so với dự báo trước đó.

Country	Reciprocal Tariff, Adjusted	Country	Reciprocal Tariff, Adjusted
Lesotho	50%	Nauru	30%
Cambodia	49%	South Africa	30%
Laos	48%	Pakistan	29%
Madagascar	47%	Tunisia	28%
Vietnam	46%	Kazakhstan	27%
Myanmar (Burma)	44%	India	26%
Sri Lanka	44%	South Korea	25%
Falkland Islands	41%	Brunei	24%
Syria	41%	Japan	24%
Mauritius	40%	Malaysia	24%
Iraq	39%	Vanuatu	22%
Guyana	38%	Côte d'Ivoire	21%
Bangladesh	37%	Namibia	21%
Botswana	37%	European Union	20%
Liechtenstein	37%	Jordan	20%
Serbia	37%	Nicaragua	18%
Thailand	36%	Zimbabwe	18%
Bosnia and Herzegovina	35%	Israel	17%
China	125%	Malawi	17%
North Macedonia	33%	Philippines	17%
Angola	32%	Zambia	17%
Fiji	32%	Mozambique	16%
Indonesia	32%	Norway	15%
Taiwan	32%	Venezuela	15%
Libya	31%	Nigeria	14%
Moldova	31%	Chad	13%
Switzerland	31%	Equatorial Guinea	13%
Algeria	30%	Cameroon	11%
		Democratic Republic of the Congo	11%

Mức thuế quan này được tính chủ yếu dựa trên thang dư xuất siêu vào Mỹ và xuất khẩu của quốc gia chịu thuế vào Mỹ, thể hiện sự mất cân bằng về thương mại hàng hóa giữa các quốc gia có tính tới quy mô xuất khẩu. Vì vậy, mặc dù là quốc gia xuất siêu vào Mỹ cao nhất, mức thuế dự tính áp dụng cho Trung Quốc chỉ là 34% thấp hơn so với Việt Nam (46%).



Thị trường tài chính toàn cầu bị bất ngờ bởi mức thuế quan cao và phản ứng tiêu cực, giảm điểm mạnh. Kể cả tại Mỹ, thị trường chứng khoán nước này cũng giảm sâu, trong khi lợi suất trái phiếu tăng mạnh mẽ. Chính vì lợi suất trái phiếu tăng mạnh trong khi Mỹ đang có thâm hụt ngân sách kỷ lục và nhu cầu phát hành cao trong năm 2025 là lý do khiến Tổng thống Trump quyết định hoãn áp dụng các mức thuế này trong 90 ngày, mặc dù ông vẫn khẳng định lý do hoãn là để các quốc gia có thời gian đàm phán. Như vậy, kể từ ngày 9.4, các quốc gia trên thế giới chỉ tạm thời chịu mức thuế tối thiểu là 10%, trừ trường hợp của Trung Quốc.

Lý do Trung Quốc chịu mức thuế khác (cao hơn) là do quốc gia này kiên trì theo đuổi cách tiếp cận bảo vệ quyền lợi doanh nghiệp nội địa. Theo đó Trung Quốc đã tiến hành đánh thuế phản đối với việc Mỹ đơn phương áp đặt các mức thuế đối ứng, đồng thời áp dụng thêm một số biện pháp phi thuế quan nhằm thể hiện rõ quan điểm của mình. Phía Mỹ cũng có những lần trả đũa thông qua việc hạn chế xuất khẩu sản phẩm công nghệ cao hay hạn chế du học sinh Trung Quốc.

Hai quốc gia đã liên tục tăng thuế với nhau, và có thời điểm mức thuế áp dụng cho cả 2 nước đã đạt trên 120%+, là mức thuế cả hai bên đều thấy là chỉ còn mang tính hình thức do không thể có hoạt động thương mại nào với mức thuế kể trên. Kể từ đó, phía Mỹ và Trung Quốc đã tiến hành các cuộc đối thoại đầu tiên ở Geneva trong khuôn khổ chuyến thăm Châu Âu của đoàn Trung Quốc, và gần đây nhất vào đầu tháng Sáu, Tổng thống Trump đã điện đàm với Chủ tịch Tập Cận Bình, cũng như cử đoàn làm việc chính thức giữa hai nước ở London. Kết thúc hai ngày làm việc, hai bên đã thống nhất được khuôn khổ chính cho thỏa thuận thuế Geneva và đang đợi phê chuẩn từ lãnh đạo cao nhất của hai nước.

Theo Khung thỏa thuận thuế, phía Mỹ đánh thuế lên hàng hóa Trung Quốc tổng cộng 55% (bao gồm 10% thuế đối ứng, 20% thuế do vấn đề fentanyl và 25% thuế từ nhiệm kỳ 1 của ông Trump vẫn đang còn hiệu lực), trong khi Trung Quốc đánh thuế 10% lên hàng hóa Mỹ. Ở chiều ngược lại, Mỹ tiếp tục cấp visa và tiếp nhận du học sinh Trung Quốc, để đổi lấy việc Trung Quốc gia hạn cấp các giấy phép xuất khẩu đất hiếm và nam châm trong vòng 6 tháng.

Nhìn chung, các chuyên gia đánh giá Trung Quốc và Mỹ đang trong quá trình tái điều chỉnh mối quan hệ chiến lược của hai bên, và nhiều khả năng sẽ còn những vấn đề khúc mắc cần giải quyết trong tương lai. Bên cạnh đó, Trung Quốc đã tương đối thành công trong cách tiếp cận của mình, khiến phía Mỹ nhiều lần phải chủ động ngồi vào bàn đàm phán. Điều này một phần là nhờ Trung Quốc đã có sự chuẩn bị kỹ lưỡng kể từ nhiệm kỳ đầu tiên của Trump, và có thể chủ động nhiều công nghệ tiên tiến như chip, bán dẫn so với thương chiến lần đầu.

Các quốc gia khác theo đuổi các tiếp cận nhẹ nhàng hơn, với nhiều nước chủ động ngồi vào bàn đàm phán với Mỹ. Tuy nhiên, ngoài thỏa thuận thuế quan với UK được 2 bên ký kết vào đầu tháng Năm, cho đến đầu tháng Sáu, chưa có thỏa thuận mới nào được thông qua.



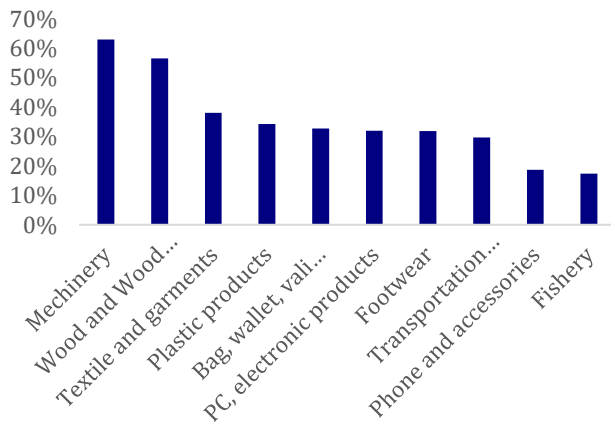
Nhật Bản, Hàn Quốc là hai quốc gia đồng minh thân cận của Mỹ gần đây cũng thể hiện quan điểm cứng rắn hơn trong đàm phán thuế, với phía Nhật Bản kiên quyết đòi Mỹ dỡ bỏ hết hạn chế cũng như vẫn duy trì việc bảo vệ ngành công nghiệp ô tô trong nước. Trong khi đó, Hàn Quốc vừa tiến hành bầu Tổng thống mới đầu tháng Sáu và chưa có tiến triển trong đàm phán thuế với phía Mỹ.

Bên cạnh đó, thuế quan của ông Trump cũng nhận được một số phản hồi tiêu cực từ thị trường trong nước do nhiều người lo ngại chi phí tiêu dùng và sản xuất sẽ gia tăng. Vào cuối tháng Năm, Tòa Thương mại quốc tế Mỹ đã ra tuyên bố chính sách thuế của ông Trump là vô hiệu, tuy nhiên tuyên bố này đã bị đình chỉ bởi tòa Phúc thẩm liên bang Mỹ. Dự kiến các phiên tranh tụng sẽ diễn ra vào cuối tháng Bảy.

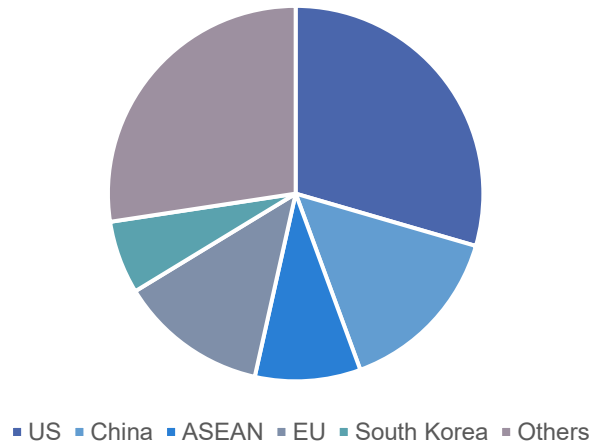
4. Diễn biến thuế quan của Mỹ với Việt Nam

Việt Nam là quốc gia chịu mức thuế gần cao nhất trong biểu thuế đối ứng của Tổng thống Trump (46%) do là quốc gia xuất siêu lớn vào Mỹ trong khi chỉ mua lượng hàng hóa tối thiểu từ nước này.

% of US market in total of
Vietnamese export in 2024

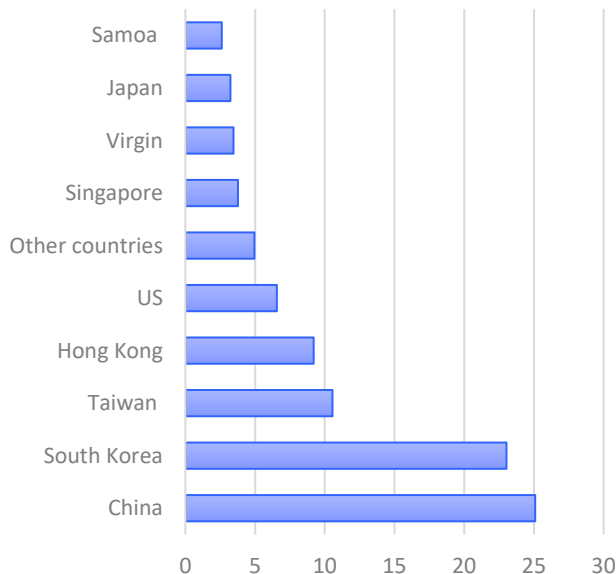


Export by market 2024 (%)

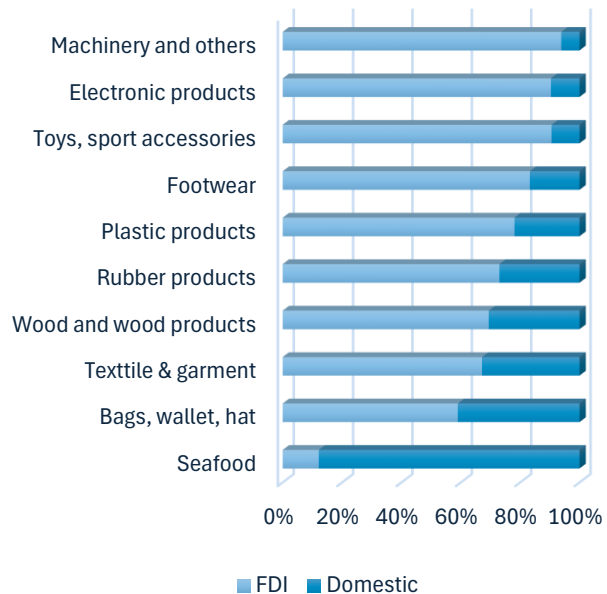


Sources: GSO, GTJASVN Research

FDI by countries in Việt Nam with
highest export to US- US\$bn



Top 10 Sector export to US- by type -FDI
& domestic



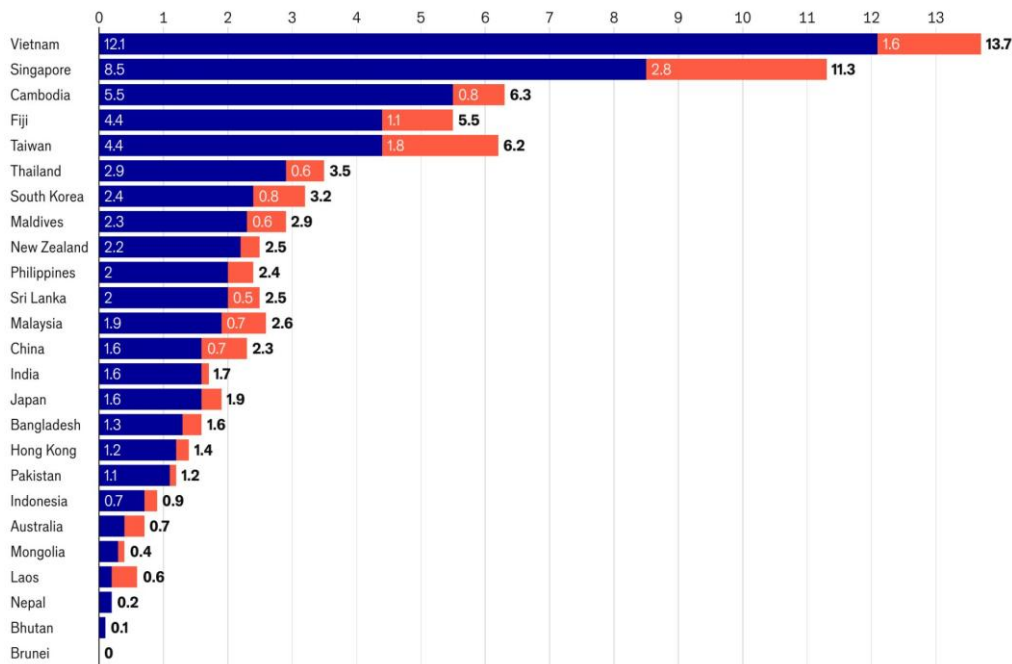
Sources: FiinGroup, EIU, GTJASVN Research



How important is US demand to Asian economies?

Domestic value added embodied in US final demand; as % of domestic GDP

■ Direct (via direct exports to the US) ■ Indirect (via the supply chains of third countries)



Source: EIU calculations based on value added data for 2023 from ADB MRIO tables and an estimate of the direct/indirect split derived from OECD TIVA data.

Copyright © The Economist Intelligence Unit 2025. All rights reserved.

Ý thức được lo ngại từ chính quyền ông Trump, Việt Nam đã chủ động trong quá trình đàm phán bao gồm:

- Tổng bí thư Tô Lâm chủ động điện đàm với Tổng thống Trump, đưa ra các đề nghị giảm thuế hàng hóa Mỹ ở Việt Nam xuống 0% và mong muốn Mỹ xem xét chính sách tương ứng
- Có các cuộc tiếp xúc với những người có ảnh hưởng tới ông Trump, như nhân sự thuộc Trump International, thiết lập quan hệ đối tác trong một số dự án và vận động có những chính sách phù hợp với điều kiện Việt Nam.
- Việt Nam là một trong số các quốc gia đầu tiên gửi đoàn đàm phán tới làm việc với phía Mỹ. Tính đến đầu tháng Sáu, Việt Nam đã trải qua 3 vòng đàm phán với thành phần tham gia là các Bộ trưởng hoặc tương đương Bộ trưởng của các lĩnh vực, ngành nghề quan trọng có khả năng hợp tác hoặc chịu tác động từ thuế quan Mỹ. Phía Việt Nam cũng ký kết nhiều văn bản ghi nhớ về thỏa thuận mua nhiều tỷ USD hàng hóa từ phía Mỹ.

Mặc dù vậy, vẫn có những phát biểu gây quan ngại từ phía Mỹ cụ thể:

- Ông Trump nhiều lần nói Việt Nam là quốc gia lợi dụng chính sách thuế của Mỹ nghiêm trọng. Tuy nhiên ông cũng đã có những phát biểu sau đó cho thấy ghi nhận các nỗ lực của phía Việt Nam.
- Cố vấn thương mại của ông Trump là Navarro có quan điểm hết sức tiêu cực về thương mại giữa Việt Nam và Mỹ, cáo buộc Việt Nam là trạm trung chuyển hàng hóa của Trung Quốc.
- Bộ trưởng Thương mại Lutnick trong phiên điều trần Quốc hội gần đây cho biết Mỹ sẽ không xem xét giảm thuế nhiều cho Việt Nam, nhấn mạnh rằng đây sẽ là một điều ngu ngốc

Bên cạnh đó, nhiều doanh nghiệp, hiệp hội Mỹ có quan điểm thân thiện hơn với Việt Nam, đơn cử là Hiệp hội kinh doanh Hoa Kỳ - ASEAN tuyên bố sẽ tích cực vận động để có các thỏa thuận thuế hợp lý cho cả hai nước.

Nhìn chung, Việt Nam đã có nỗ lực hết sức trong việc giải quyết vấn đề thuế. Tuy nhiên, do tính bất định của chính sách ông Trump, cũng như đặc điểm cách giải quyết vấn đề của ông, việc Việt Nam có thể đạt được



một mức thuế quan tích cực như kỳ vọng (khoảng 22-28%) vẫn còn là câu hỏi. Nhiều khả năng ông Trump sẽ công bố mức thuế cho các đối tác khác ngoài Trung Quốc sớm, dự kiến là từ trung tuần tháng 6 cho đến cuối tháng, trước khi mức thuế đối ứng cũ có hiệu lực vào đầu tháng Bảy.



XẾP HẠNG CỔ PHIẾU

Chỉ số tham chiếu: VN – Index.

Kỳ hạn đầu tư: 6 đến 18 tháng

Khuyến nghị	Định nghĩa
Mua	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng $\geq 15\%$ Hoặc công ty/ngành có triển vọng tích cực
Tích lũy	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng từ 5% đến 15% Hoặc công ty/ngành có triển vọng tích cực
Trung lập	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng từ -5% đến 5% Hoặc công ty/ngành có triển vọng trung lập
Giảm tỷ trọng	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng từ -15% to -5% Hoặc công ty/ngành có triển vọng kém tích cực
Bán	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng nhỏ hơn -15% Hoặc công ty/ngành có triển vọng kém tích cực

XẾP HẠNG NGÀNH

Chỉ số tham chiếu: VN – Index

Kỳ hạn đầu tư: 6 đến 18 tháng

Xếp loại	Định nghĩa
Vượt trội	Tỷ suất lợi nhuận trung bình ngành so với VN-Index lớn hơn 5% Hoặc triển vọng ngành tích cực
Trung lập	Tỷ suất lợi nhuận trung bình ngành so với VN-Index từ -5% đến 5% Hoặc triển vọng ngành trung lập
Kém hiệu quả	Tỷ suất lợi nhuận trung bình ngành so với VN-Index nhỏ hơn -5% Hoặc triển vọng ngành kém tích cực

KHUYẾN CÁO

Các nhận định trong báo cáo này phản ánh quan điểm riêng của chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này về mã chứng khoán hoặc tổ chức phát hành. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo và không nên xem báo cáo này là nội dung tư vấn đầu tư chứng khoán khi đưa ra quyết định đầu tư và Nhà đầu tư phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại nào là hệ quả phát sinh từ hoặc liên quan tới việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin hay ý kiến nào được đề cập trong bản báo cáo này.

Chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này nhận được thù lao dựa trên các yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng và độ chính xác của nghiên cứu, phản hồi của khách hàng, yếu tố cạnh tranh và doanh thu của công ty. Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam và cán bộ, Tổng giám đốc, nhân viên có thể có một mối liên hệ đến bất kỳ chứng khoán nào được đề cập trong báo cáo này (hoặc trong bất kỳ khoản đầu tư nào có liên quan).

Chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này nỗ lực để chuẩn bị báo cáo trên cơ sở thông tin được cho là đáng tin cậy tại thời điểm công bố. Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam không tuyên bố hay cam đoan, bảo đảm về tính đầy đủ và chính xác của thông tin đó. Các quan điểm và ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện quan điểm của chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo tại thời điểm công bố và không được hiểu là quan điểm của Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam và có thể thay đổi mà không cần báo trước.

Báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin cho các Nhà đầu tư bao gồm nhà đầu tư tổ chức và nhà đầu tư cá nhân của Guotai Junan Việt Nam tại Việt Nam và ở nước ngoài theo luật pháp và quy định có liên quan rõ ràng tại quốc gia nơi báo cáo này được phân phối và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua, bán hay nắm giữ chứng khoán cụ thể nào ở bất kỳ quốc gia nào. Các quan điểm và khuyến cáo được trình bày trong bản báo cáo này không tính đến sự khác biệt về mục tiêu, nhu cầu, chiến lược và hoàn cảnh cụ thể của từng Nhà đầu tư. Nhà đầu tư hiểu rằng có thể có các xung đột lợi ích ảnh hưởng đến tính khách quan của bản báo cáo này.

Nội dung của báo cáo này, bao gồm nhưng không giới hạn nội dung khuyến cáo không phải là căn cứ để Nhà đầu tư hay một bên thứ ba yêu cầu Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam và/hoặc chuyên viên chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này thực hiện bất kỳ nghĩa vụ nào với Nhà đầu tư hay một bên thứ ba liên quan đến quyết định đầu tư của Nhà đầu tư và/hoặc nội dung của báo cáo này.

Bản báo cáo này không được sao chép, xuất bản hoặc phân phối lại bởi bất kỳ đối tượng nào cho bất kỳ mục đích nào mà không có sự cho phép bằng văn bản của đại diện có thẩm quyền của Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam. Vui lòng dẫn nguồn khi trích dẫn.



GUOTAI JUNAN VIETNAM RESEARCH DEPARTMENT

Nguyễn Kỳ Minh

Chief Economist

minhmk@gtjas.com.vn

(024) 35.730.073- ext:706

Trần Thị Hồng Nhung

Deputy Director

nhungtth@gtjas.com.vn

(024) 35.730.073 - ext:703



CHỨNG KHOÁN GUOTAI JUNAN (VIỆT NAM)
GUOTAI JUNAN SECURITIES (VIETNAM)

LIÊN HỆ	TRỤ SỞ CHÍNH HÀ NỘI	CHI NHÁNH TP. HCM
Điện thoại tư vấn: (024) 35.730.073	P9-10, Tầng 1, Charmvit Tower	Tầng 3, Số 2 BIS, Công Trường Quốc Tế, P. 6, Q. 3, Tp.HCM
Điện thoại đặt lệnh: (024) 35.779.999	Điện thoại: (024) 35.730.073	Điện thoại: (028) 38.239.966
Email: info@gtjas.com.vn Website: www.gtjai.com.vn	Fax: (024) 35.730.088	Fax: (028) 38.239.696