

# CẬP NHẬT HÀNG HÓA CƠ BẢN

**Huỳnh Anh Huy**  
Chuyên viên phân tích

## TIÊU ĐIỂM

- **Giá thép phục hồi về mức cao nhất kể từ tháng 7 2022** với những kỳ vọng về sự phục hồi của ngành bất động sản Trung Quốc.
- **Nhu cầu cao su từ phía Trung Quốc vẫn còn thấp do dư âm từ đại dịch COVID** và cần nhiều thời gian để nhu cầu cao su có thể phục hồi trở lại
- **Giá than nhiệt điện giảm mạnh** khi thời tiết ấm bất thường đã tác động đến lượng cầu trong bối cảnh nguồn cung từ Úc bị ảnh hưởng.
- **Giá dầu WTI giảm về mức 76 USD/thùng** trong bối cảnh lo ngại về một đợt tăng lãi suất mới của FED cũng như tồn kho dầu tại Mỹ cũng đang gia tăng.
- **Xuất khẩu gạo của Việt Nam có thể khả quan trong vài tháng tới** nhờ vào việc tăng giá bán và nguồn cung toàn cầu thắt chặt khi Ấn Độ ban hành các quy định hạn chế xuất khẩu gạo.

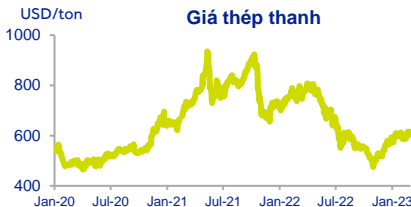
### TỔNG QUAN THỊ TRƯỜNG HÀNG HÓA

Thị trường hàng hóa cơ bản chứng kiến sự phục hồi đến từ nhóm các hàng hóa lớn khi nền kinh tế Trung Quốc đang dần mở cửa lại sau một giai đoạn đóng cửa kéo dài vì dịch COVID. Tuy nhiên thị trường vẫn đang phải đối mặt với áp lực từ phía cầu khi các nền kinh tế lớn vẫn đang đối mặt với vấn đề lạm phát cao cũng như những quan ngại về một đợt tăng lãi suất nữa từ FED.

#### Giá thép

Giá thép bật tăng mạnh lên mốc 603 USD/tấn, mức cao nhất kể từ tháng 7 2022 và được hỗ trợ bởi quá trình tái mở cửa của nền kinh tế Trung Quốc kèm theo một số biện pháp kích thích kinh tế.

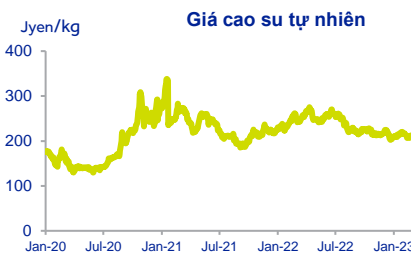
- Thị trường bất động sản Trung Quốc đã chịu ảnh hưởng nặng nề khi lượng nhà bán trong Q3.2022 đã giảm 24%, dẫn đến sự sụt giảm mạnh trong hoạt động xây dựng.
- Các biện pháp giãn cách kéo dài ở Trung Quốc để theo đuổi mục tiêu Zero-COVID đã gây ảnh hưởng mạnh đến các hoạt động sản xuất công nghiệp và gây giảm nhu cầu tiêu thụ thép.
- Lãi suất tăng ở các nền kinh tế lớn như Mỹ và EU đã làm giảm nhu cầu mua nhà khi chi phí dành cho các khoản thế chấp bất động sản tăng cao ảnh hưởng đến sức mua của người dân. Tuy nhiên sự phục hồi của nền kinh tế Trung Quốc, quốc gia tiêu thụ lớn nhất thế giới đã hỗ trợ cho xu hướng tăng trở lại của giá thép.



#### Giá cao su tự nhiên

Giá hợp đồng tương lai cao su tự nhiên đang dao động quanh mốc 139 cent/kg, tương đương với 186 yen/kg, thấp hơn khoảng 10% so với mức cuối tháng 1-2023, trong bối cảnh nhu cầu từ Trung Quốc vẫn chưa có nhiều dấu hiệu tích cực cũng như khả năng mặt bằng lãi suất toàn cầu vẫn sẽ tiếp tục tăng trong thời gian tới.

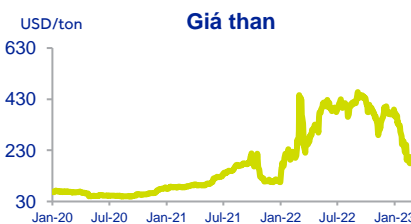
- Mặc dù Trung Quốc đã gỡ bỏ các quy định hạn chế COVID kể từ cuối năm 2022, nhu cầu tiêu thụ cao su của nước này vẫn chưa phục hồi như kỳ vọng.
- Việc thiếu hụt chip bán dẫn trên thị trường cũng gây áp lực lên sản lượng ô tô, do đó giảm nhu cầu cao su sử dụng cho việc sản xuất lốp.
- Mặt bằng lãi suất tăng ở nhiều quốc gia cũng có tác động đến khả năng chi trả của người dân cho các sản phẩm ô tô, dẫn đến triển vọng nhu cầu tiêu thụ ô tô thấp hơn năm ngoái.



#### Thị trường than

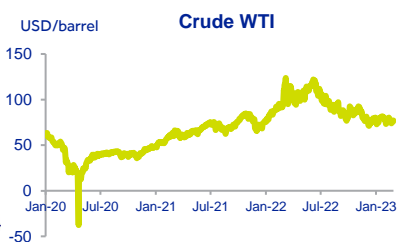
Giá than nhiệt điện đã giảm khoảng hơn 50% kể từ thời điểm đầu năm do tác động của việc giảm nhu cầu than đang lấn át việc nguồn cung than từ Úc đang bị hạn chế.

- Thời tiết ấm hơn tại Châu Âu và Mỹ cộng với giá khí đốt giảm đã góp phần giảm thiểu sự phụ thuộc của EU vào than để phát điện. Lượng than nhập khẩu vào EU cũng đã giảm 23% kể từ cuối tháng 12 năm 2022.
- Triển vọng không rõ ràng về tốc độ mở cửa của Trung Quốc cũng gây áp lực đến hầu hết các loại hàng hóa. Mặc dù nước này đang nỗ lực để phục hồi lại mức như trước đại dịch, nhưng thời gian cho việc này có thể kéo dài do các hoạt động kinh tế nội địa đã bị ngưng trệ quá lâu.



#### Giá dầu

Giá dầu quay trở lại mức giá bằng với đầu năm 2022, vào mức khoảng 76 USD/thùng. Các dữ liệu kinh tế từ Mỹ gần đây cũng tạo ra rủi ro cho một đợt tiếp tục tăng lãi suất nữa từ FED, từ đó tạo áp lực lên triển vọng nhu cầu năng lượng trong khi tổng tồn kho dầu ở Mỹ vẫn đang có xu hướng tiếp tục tăng.



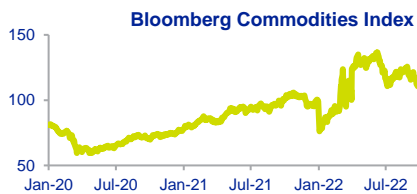
- Trong tuần thứ 2 của tháng 2, tổng tồn kho dầu của Mỹ đã được báo cáo đạt mức 850.6 triệu thùng, mức cao nhất kể từ tháng 9 năm 2022.
- Hiện tại thì mức sàn của giá dẫn đang được hỗ trợ bởi các thông tin như kế hoạch cắt giảm xuất khẩu lên đến 25% của Nga cũng như lượng nhập khẩu gia tăng ở Trung Quốc khi các nhà máy lọc dầu ở nước này đang lên kế hoạch vận hành trở lại.



### Giá gạo hạt dài Việt Nam FOB Ho Chi Minh

Giá gạo xuất khẩu Việt Nam trở lại mức đỉnh của 2 năm, vào khoảng 478 USD/tấn. Mức giá này đến từ việc gia tăng các đơn hàng từ EU và Trung Quốc trong những tháng gần đây. Việc mở cửa lại của thị trường Trung Quốc cũng được kỳ vọng sẽ có tác động tích cực lên giá bán gạo của Việt Nam.

- Việc đồng baht Thái tăng giá cũng góp phần cho xu hướng tăng giá gạo xuất khẩu Việt Nam khi hiện tại tính cạnh tranh của gạo Việt đang cao hơn nhờ mức giá rẻ.
- Chỉ số giá gạo của FAO cũng đã có 6 tháng tăng liên tiếp, cho thấy triển vọng phục hồi mạnh mẽ trên thị trường lúa gạo thế giới.



### Chỉ số Bloomberg Commodities

Chỉ số giá hàng hóa chung của Bloomberg vẫn tiếp tục suy giảm khi hoạt động kinh tế toàn cầu vẫn đang suy yếu, và sự sụt giảm của chỉ số chủ yếu đến từ việc giá vàng và dầu thô giảm.

- Việc đồng USD mạnh lên do hiệu ứng từ việc FED tăng lãi suất cũng là một yếu tố gây ra giảm giá hàng hóa do hầu hết các hàng hóa thô được bán đi từ các nước có đồng nội tệ giảm giá so với đô la mỹ.
- Đóng góp lớn nhất vào sự sụt giảm chỉ số là nhóm hàng hóa dầu khí và kim loại quý khi nhóm này đã giảm khoảng 15-20% và đóng góp tỷ trọng lên đến gần 30% trong rổ hàng hóa của Bloomberg.

### Thép

#### Giá nguyên liệu thép

**Giá quặng sắt phục hồi mạnh và tốc độ tăng đang cao hơn đà tăng của giá thép**

Giá quặng sắt phục hồi mạnh mẽ kể từ tháng 11-2022. Xu hướng phục hồi của giá quặng sắt được hỗ trợ bởi những kỳ vọng về nhu cầu thép trong tương lai của Trung Quốc khi quốc gia này mở cửa trở lại. Xu hướng giá quặng sắt cũng được hỗ trợ bởi triển vọng sản lượng có thể thấp đi từ Brazil và Úc.



Nguồn: Bloomberg

**Kỳ vọng về sự phục hồi của ngành bất động sản Trung Quốc là động lực ngắn hạn cho nhu cầu tiêu thụ thép**

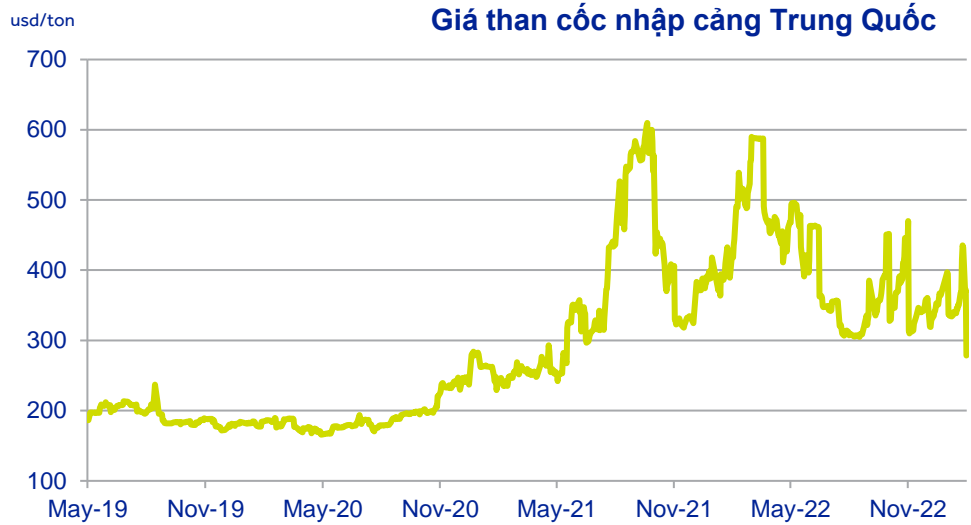
Việc Trung Quốc mở cửa trở lại cũng bao gồm các chính sách hỗ trợ cho ngành bất động sản của nước này. Điều này đã góp phần ngăn lại xu hướng giảm của giá nhà sau 16 tháng liên tiếp. Việc giá nhà ổn định trở lại đã giúp các doanh nghiệp phát triển bất động sản có động lực tiếp tục thực hiện các dự án dang dở, góp phần tăng triển vọng nhu cầu vật liệu xây dựng ở nước này và giúp cho nhu cầu thép xây dựng phục hồi.

Hoạt động phát triển bất động sản ở Trung Quốc vẫn đang rất chậm chạp khi nước này chỉ mới mở cửa lại biên giới hoàn toàn kể từ đầu năm 2023. Chính quyền Trung Quốc cũng đã đưa ra rất nhiều biện pháp để hỗ trợ cho thị trường bất động sản, bao gồm việc giảm lãi suất cho vay cũng như hỗ trợ thanh khoản cho các doanh nghiệp, nhằm giúp các công ty bất động sản có thể tiếp tục các dự án còn dở dang và bàn giao nhà cho người mua sớm nhất có thể.

Theo thời báo Trung Hoa đưa tin, phong trào từ chối thanh toán các khoản cầm cố đã dẫn đến việc các doanh nghiệp bất động sản đối mặt với nguy cơ phá sản. Việc sụp đổ của tập đoàn Evergrande vẫn để lại nhiều hậu quả, đơn cử như hơn 1.3 triệu căn nhà chưa hoàn thành trong đó hầu hết được trả bằng tiền tiết kiệm của người dân. Vấn đề này cũng lan rộng sang các doanh nghiệp bất động sản khác khi doanh số bán đất và nhà mới đã giảm lần lượt 30% và 26% trong giai đoạn đầu năm 2023. Việc doanh số bán nhà mới giảm mạnh đã ảnh hưởng đến nguồn tiền của các doanh nghiệp bất động sản khi nguồn thu từ việc trả tiền theo tiến độ dự án đóng vai trò quan trọng trong nguồn vốn vận hành của các doanh nghiệp đó.

**Hoạt động xây dựng thế giới chậm lại do quan ngại về lạm phát và lãi suất**

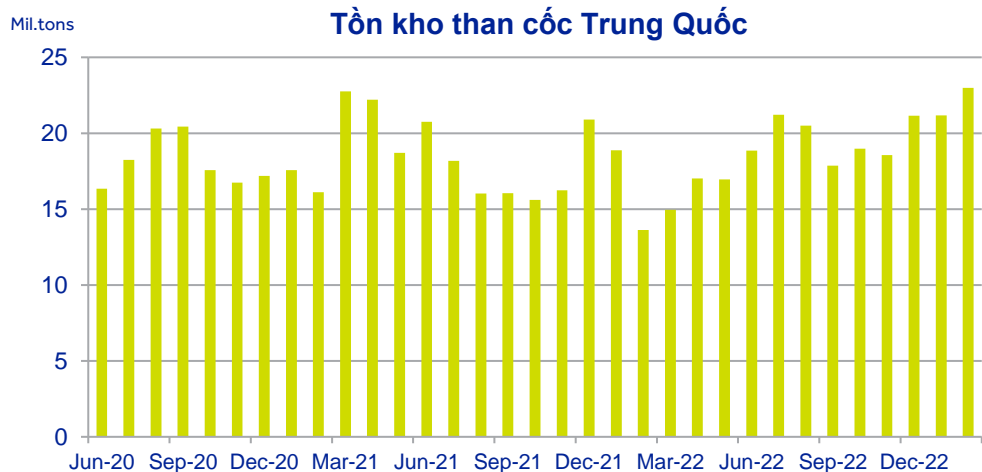
Hoạt động xây dựng thế giới cũng đang có dấu hiệu chậm lại giữa bối cảnh giá nhiên liệu tăng cao và lạm phát gia tăng tại các nền kinh tế lớn, dẫn đến việc gia tăng lãi suất và ảnh hưởng xấu đến triển vọng kinh tế thế giới, gây ra ảnh hưởng tiêu cực đến tình hình ngành bất động sản và hoạt động xây dựng.



Nguồn: Bloomberg

**Giá than cốc biến động mạnh trong bối cảnh nguồn cung thiếu ổn định**

Giá than cốc biến động mạnh khi nguồn cung nguyên liệu là than nhiệt đang gặp vấn đề về nguồn cung, điều này đã ảnh hưởng đến sự ổn định trong nguồn cung than cốc. Hơn nữa, thời tiết ngập lụt tại Úc đã làm ảnh hưởng đến lượng cung than cho Trung Quốc và kỳ vọng về sự phục hồi của ngành thép Trung Quốc đã hỗ trợ tạo ra vùng giá sàn ở mức hơn 300 USD/tấn cho giá than cốc.



Nguồn: Bloomberg

**Tồn kho ngành thép đang tăng trở lại khi các lò cao dần được tái khởi động**

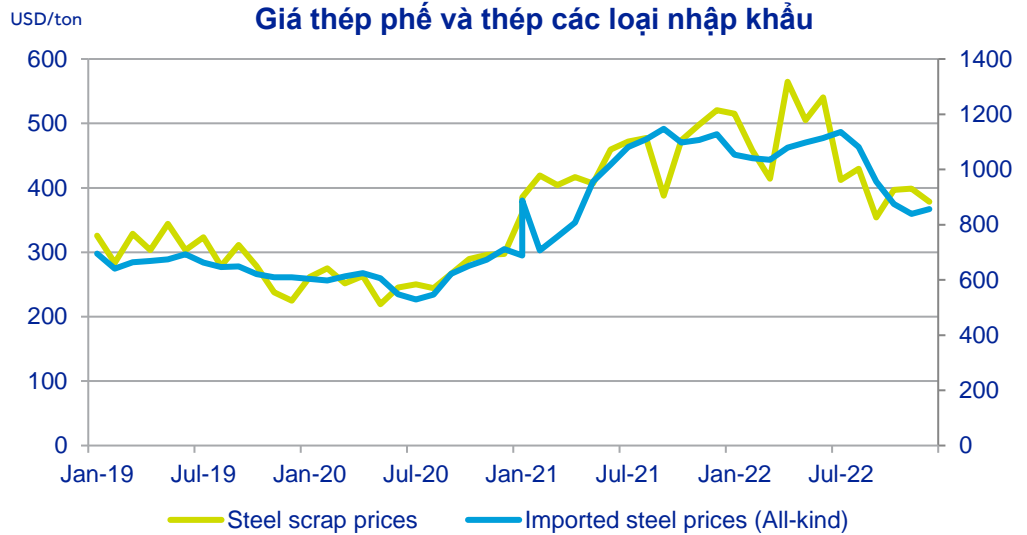
Xu hướng tăng tồn kho than tại các cụm công nghiệp luyện kim Trung Quốc dường như đã quay trở lại trong các tháng gần đây. Mức tồn kho than cốc vào tháng 2 đã đạt 22 triệu tấn, cao hơn 25% so với mức bình quân. Điều này cũng tạo ra nguy cơ về việc thừa cung nguyên liệu cho ngành thép khi nhu cầu hiện tại của nền kinh tế chưa đủ mạnh mẽ để hấp thụ lượng cung dồi dào đang quay trở lại.

Trên quan điểm của chúng tôi, sự phục hồi của ngành thép Trung Quốc có thể sẽ vẫn còn chậm trong giai đoạn nửa đầu năm 2023. Dữ liệu từ ngành bất động sản Trung Quốc vẫn chưa cho thấy dấu hiệu phục hồi mạnh mẽ nào sau một giai đoạn khó khăn kéo dài cộng với những dư âm của đại dịch COVID cũng như làn sóng khủng hoảng tín dụng từ các công ty bất động sản lớn. Việc số lượng nhà mới được bán ra vẫn còn đang ở ngưỡng tăng trưởng âm, cộng với tỷ lệ thất nghiệp gia tăng tại Trung Quốc trong những tháng đầu của năm 2023, khả năng chi trả của người dân Trung Quốc vẫn còn tương đối thấp, khiến cho nhu cầu mua nhà trong vài tháng tới vẫn có thể ở mức thấp.

### Thị trường thép Việt Nam

#### Giá thép phế và thép nhập khẩu giảm mạnh.

Giá thép phế liệu và thép nhập khẩu vẫn đang trong xu hướng giảm kể từ nhưng giai đoạn cuối năm 2022 trong khi giá bán thép thành phẩm trong nước đã bắt đầu tăng trở lại từ tháng 10-2022. Điều này có thể là do độ trễ từ các hợp đồng nhập khẩu đã được ký kết trước đó. Tuy nhiên xu hướng giảm của nguyên liệu và thép nhập khẩu có thể kết thúc sớm trong vài tháng tiếp theo do giá thép giao ngay trên thị trường thế giới đang tăng trở lại.

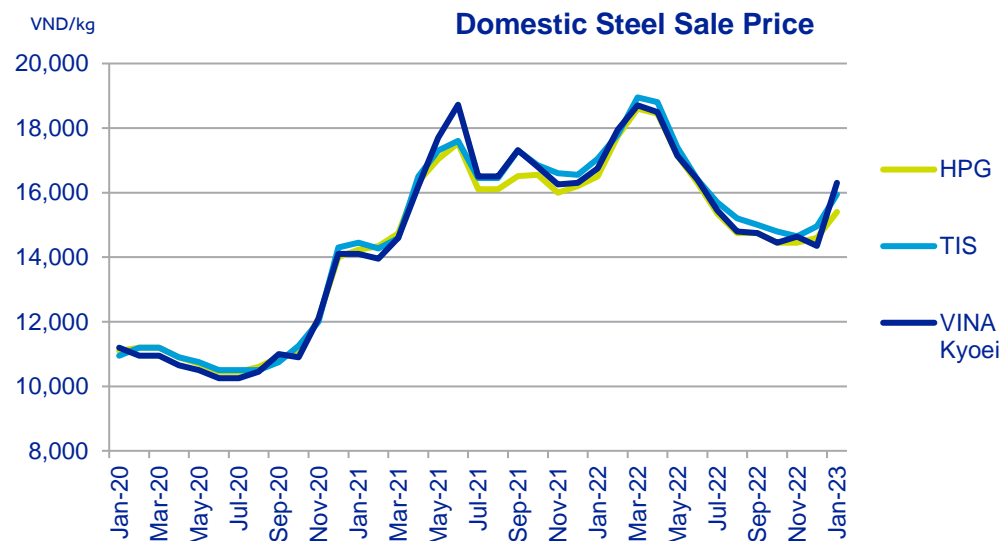


Nguồn: Fiinpro, Tổng cục hải quan

#### Giá thép nội địa cũng tăng mạnh theo xu hướng thế giới do giá nguyên liệu tăng cao

Nhu cầu thép cho hoạt động xây dựng tại Việt Nam được chúng tôi đánh giá là vẫn đang ở mức thấp do điều kiện tín dụng vẫn còn khá hạn chế đối với hoạt động bất động sản. Hoạt động bất động sản thấp hiện tại này đã dẫn đến nhu cầu thép thấp mặc dù giá nguyên liệu vẫn đang tăng, và có thể tạo ra áp lực lên biên lợi nhuận gộp của các doanh nghiệp thép.

Giá bán thép nội địa hiện tại đã tăng lên mức cao nhất kể từ tháng 9-2022, chủ yếu đến từ tác động của giá nguyên vật liệu cao. Hiện tại giá bán thép trong nước đang ở mức cao hơn Trung Quốc khoảng 3%, khiến cho sức cạnh tranh của thép Việt Nam bị yếu đi so với mặt hàng đến từ Trung Quốc



Source: Fiinpro, ACBS research

Theo số liệu khảo sát từ một số doanh nghiệp thép, giá bán thép xây dựng đã bật tăng

mạnh trở lại, khoảng 15-20% kể từ đầu năm 2023. Đà tăng giá thép chủ yếu đến từ việc giá nguyên vật liệu, cụ thể là quặng sắt đã tăng mạnh 30% kể từ đầu năm khi Trung Quốc mở cửa lại nền kinh tế. Việc Trung Quốc mở cửa lại nền kinh tế đã tạo ra triển vọng về sự phục hồi của ngành công nghiệp nặng và xây dựng ở nước này, và có thể là động lực cho nhu cầu thép thế giới trong tương lai.

Tuy nhiên, ngành bất động sản và xây dựng Việt Nam hiện tại vẫn đang hoạt động ở mức thấp trong bối cảnh nguồn tín dụng hạn chế và lãi suất cao, khiến cho việc phát triển các dự án mới gặp nhiều khó khăn và lãi suất cao khiến người dân cũng không có nhiều động lực trong việc vay mua nhà.

## Bình luận của người phân tích:

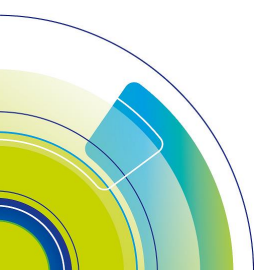
### Triển vọng nhu cầu thép thế giới vẫn còn ở mức thấp

Chúng tôi vẫn duy trì quan điểm thận trọng về triển vọng của ngành thép thế giới trong những tháng sắp tới, khi mà tình hình kinh tế thế giới vẫn còn khá mờ nhạt, điều đó sẽ giảm bớt tác động tích cực của nỗ lực kích thích nền kinh tế Trung Quốc. Với việc lãi suất cao và tình hình lạm phát là một rào cản lớn đối với nhu cầu bất động sản, hoạt động xây dựng các dự án mới có thể bị chậm đi cho đến khi điều kiện kinh tế toàn cầu được cải thiện.

Đối với thị trường thép nội địa, việc room tín dụng thấp cộng với mặt bằng lãi suất tăng đã gây nhiều khó khăn cho việc phục hồi của thị trường bất động sản. Khó khăn trong việc tìm nguồn vốn khiến cho các doanh nghiệp nội địa khó có thể thực hiện các dự án mới. Cũng như việc lãi suất tăng trong thời gian gần đây khiến cho người dân cũng ngại mua nhà bằng vốn vay hơn. Việc thị trường bất động sản thu hẹp lại ở cả phía cung và cầu khiến cho nhu cầu vật liệu xây dựng cũng chịu ảnh hưởng. Hơn nữa, triển vọng nhu cầu vật liệu xây dựng trong tương lai chưa thể hiện nhiều sự tích cực.

### Lợi nhuận các doanh nghiệp thép nội có thể phục hồi trong Quý 1

Sau khi tăng mạnh, chúng tôi kỳ vọng giá thép sẽ tiếp tục xu hướng tăng nhưng không mạnh như tháng 1 và tháng 2, động lực chính vẫn là giá quặng sắt tăng do các công ty khai thác quặng sắt lớn đưa ra kế hoạch hạn chế cho sản lượng của họ trong năm 2023. Chúng tôi kỳ vọng vào sự phục hồi trong tình hình kinh doanh của các nhà sản xuất thép lớn trong nước như **Hòa Phát (HSX: HPG)**, **Nam Kim (HSX: NKG)** hay **Tập đoàn Hoa Sen (HSX: HSG)** khi có thể hạch toán hàng tồn kho thấp hơn được mua vào cuối năm 2022 trong giá vốn hàng bán.



### Cao su tự nhiên

#### Cung – Cầu ngành cao su

**Thị trường cao su thế giới vẫn đang trong tình trạng dư cung**

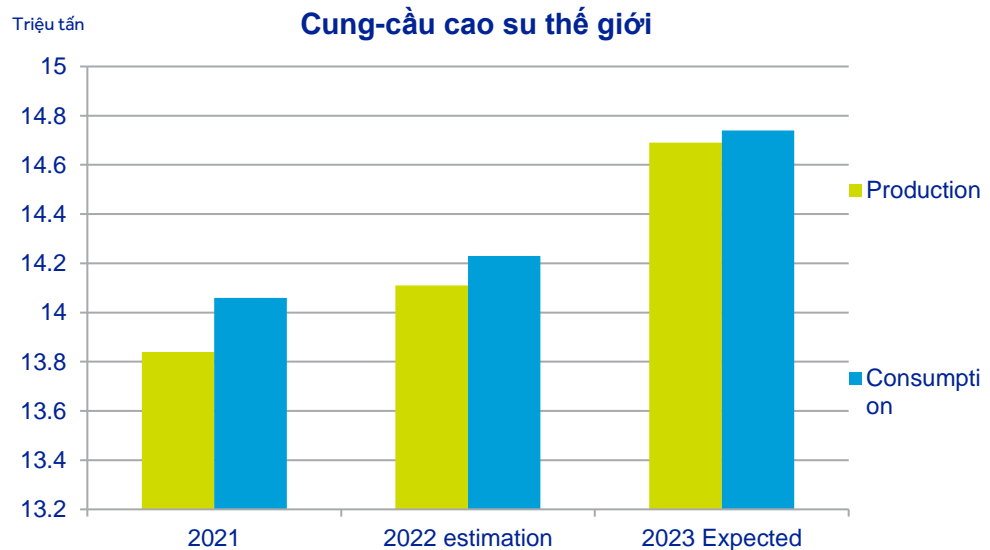
Trong bản phát hành mới nhất, ANRPC ước tính rằng sản lượng cao su tự nhiên (NR) thế giới ghi nhận mức tăng trưởng 0,1% lên 1,397 triệu tấn trong tháng 12 năm 2022, mức tăng trưởng sản xuất chậm nhất trong năm. Ngược lại, nhu cầu cao su thiên nhiên của thế giới tăng với tốc độ nhanh hơn 2,5% lên 1,311 triệu tấn trong cùng kỳ tham chiếu. Tuy nhiên, chúng ta vẫn có thể thấy sự thiếu hụt nhu cầu cao su trên thị trường cao su. Việc giá cao su giảm chủ yếu là do suy thoái kinh tế có thể thấy ở hầu hết các nền kinh tế lớn. Hơn nữa, nhiều tổ chức nghiên cứu kinh tế đang chia sẻ quan điểm của họ về một năm 2023 đầy thách thức hơn đối với nền kinh tế và thương mại thế giới do hầu hết các ngân hàng trung ương lớn đang thắt chặt chính sách tiền tệ, chi phí sinh hoạt gia tăng và áp lực từ các khoản nợ vay, sự gián đoạn do xung đột địa chính trị và một nguy cơ tiềm ẩn rủi ro của một đợt tăng lãi suất khác từ FED.

**Doanh số bán xe sụt giảm tại các quốc gia lớn tiếp tục ảnh hưởng đến nhu cầu sẫm lốp**

Doanh số bán ô tô toàn cầu đạt 66,1 triệu chiếc vào năm 2022, giảm nhẹ so với 66,7 chiếc vào năm 2021. Lĩnh vực này có xu hướng đi xuống do nền kinh tế toàn cầu đang chậm lại, trong khi COVID-19 tại Trung Quốc và cuộc chiến của Nga với Ukraine đã góp phần gây ra tình trạng thiếu hụt chất bán dẫn ô tô công nghiệp và sự gián đoạn chuỗi cung ứng hơn nữa. Doanh số bán ô tô giảm đã ảnh hưởng đến tiêu thụ sẫm lốp và cao su. Và với bối cảnh đầy thách thức đối với kinh tế toàn cầu năm 2023, nhu cầu cao su có thể chịu áp lực lớn.

Các ngân hàng trung ương lớn trên thế giới đã tăng lãi suất để chống lại lạm phát. Lãi suất tăng sẽ ảnh hưởng đến thị trường tín dụng, trong đó cho vay mua ô tô chiếm tỷ trọng lớn. Việc tăng lãi suất sẽ có tác động tiêu cực đến khả năng chi trả của người mua ô tô và cũng làm giảm nhu cầu ô tô.

Hơn nữa, nhu cầu trang thiết bị y tế, vốn được đẩy lên cao trong đại dịch COVID, sẽ giảm xuống khi nhiều quốc gia đạt được mục tiêu miễn dịch cộng đồng. Nhu cầu về găng tay y tế vốn rất cao trong thời kỳ đại dịch có thể quay trở lại mức trước đại dịch. Nhất là khi Trung Quốc đã mở lại biên giới sau khi tuyên bố kiểm soát được làn sóng COVID thứ 2 tại nước này.



Nguồn: ANRPC

ANRPC đã công bố triển vọng thị trường cao su năm 2023 với sản lượng dự kiến đạt 14,693 triệu tấn trong khi mức tiêu thụ dự kiến là 14,738 triệu tấn. Dự báo của ANRPC cho thấy quan điểm tích cực về sự hồi phục nhẹ của thị trường cao su toàn cầu. Chúng tôi cũng lưu ý



ràng áp lực từ các yếu tố bên ngoài như lạm phát và giá dầu cũng sẽ ảnh hưởng đến thị trường cao su do cao su tổng hợp là sản phẩm thay thế cho cao su tự nhiên.

## Thị trường cao su Việt Nam

**Xuất khẩu cao su Việt Nam chịu nhiều ảnh hưởng từ nhu cầu thế giới thấp**

Tháng 1/2023, xuất khẩu cao su của Việt Nam sang Mỹ đã giảm 45,4% YoY về lượng và 60,1% YoY về giá trị. Việc giảm xuất khẩu cao su Việt Nam sang Mỹ cho thấy nhu cầu cao su yếu hơn vào đầu năm 2023. Hơn nữa, sản phẩm cao su Việt Nam đang phải đối mặt với sự cạnh tranh lớn từ Thái Lan và Indonesia khi sản xuất của các nước này đang phục hồi sau đại dịch rùng lá từ cuối năm 2021.

Theo chúng tôi, những tháng đầu năm 2023 vẫn là một quý đầy thách thức đối với ngành cao su khi Trung Quốc, đối tác mua cao su lớn nhất của Việt Nam, vẫn đang loay hoay với các chính sách hậu dịch. Nền kinh tế Trung Quốc sẽ mất thêm vài tháng nữa để bước vào giai đoạn mở cửa trở lại hoàn toàn. Chúng tôi cũng kỳ vọng giá cao su sẽ bắt đầu phục hồi vào nửa cuối năm 2023.

Với mặt bằng giá cao su hiện tại, thấp hơn 20% so với cùng kỳ 2022, chúng ta có thể kỳ vọng vào kết quả kinh doanh thấp hơn từ các công ty cao su. Giá cao su thấp hơn so với năm ngoái nhưng chi phí liên quan ở mức cao như chi phí nhân công và chi phí phân bón sẽ giữ nguyên như năm ngoái. Giá bán giảm nhưng chi phí không đổi có thể gây áp lực lên biên lợi nhuận gộp của các công ty cao su. Doanh nghiệp cao su có thể bị giảm 15-20% lợi nhuận hoạt động kinh doanh cao su.

### Đánh giá của người phân tích:

**Lợi nhuận của các doanh nghiệp cao su có thể sụt giảm trong Quý 1**

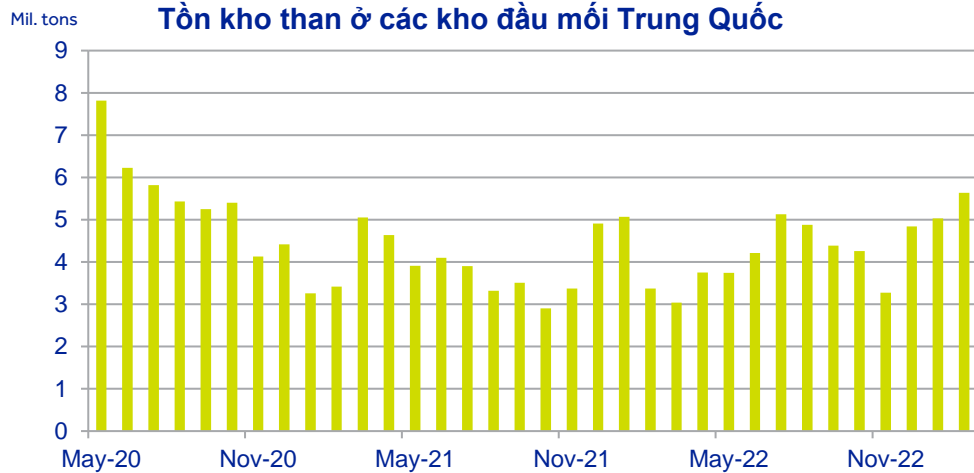
Giao dịch cao su tự nhiên toàn cầu phụ thuộc nhiều vào nhu cầu của Trung Quốc, chiếm tỷ lệ c. 70% lượng cao su nhập khẩu toàn cầu. Trong khi Trung Quốc vẫn đang vật lộn để mở cửa trở lại hoàn toàn kể từ sau đại dịch, dòng chảy thương mại đang bị ảnh hưởng mạnh mẽ và dẫn đến nhu cầu cao su của Trung Quốc giảm. Chúng ta có thể kỳ vọng vào kết quả kinh doanh thấp hơn ở các doanh nghiệp cao su

Hiện một số công ty cao su đang chuyển đổi diện tích trồng cao su sang khu công nghiệp và chuyển diện tích mạ ra khỏi biên giới. Theo chúng tôi, các công ty cao su đã đầu tư vào khu công nghiệp có thể tận dụng lợi thế của việc tái định vị sản xuất từ Trung Quốc nhưng vẫn có thể duy trì sản lượng cao su của mình. Trong số các công ty này, chúng tôi đang có ý định về Tập đoàn Cao su Việt Nam (**HSX: GVR**), Cao su Đồng Phú (**HSX: DPR**) hay Cao su Phước Hòa (**HSX: PHR**) vốn đã nổi tiếng về sản xuất cao su và cũng đã đầu tư vào các khu công nghiệp ở các tỉnh gần thành phố Hồ Chí Minh.

### Than đá

**Hiện tại các mỏ than ở Trung Quốc đang vận hành trên mức công suất thiết kế**

Trung Quốc đã sản xuất một lượng than kỷ lục, đẩy tổng sản lượng than của nước này tăng 9%, lên 4,5 tỷ tấn vào năm 2022 sau tình trạng thiếu điện toàn quốc khiến giá than trong nước tăng vọt vào năm 2021. Giá than tăng vọt sau cuộc xâm lược của Nga đến Ukraine cũng đã khiến cho các mỏ ở Trung Quốc phải vận hành trên mức công suất thiết kế.



Nguồn: Bloomberg

**Các sự kiện diễn ra gần đây tại Trung Quốc và Úc có thể ảnh hưởng đến nguồn cung than cho Trung Quốc**

Dự trữ than tại các cảng ở Trung Quốc đã tăng lên trong vài tháng, do nỗ lực của chính phủ nhằm tăng sản lượng trong nước. Mặc dù đã chạy quá công suất trong nhiều tháng, ngành khai thác than nội địa ở Trung Quốc đang đối mặt với một số khó khăn để duy trì nguồn cung than bền vững.

Mới đây, sự cố sập mỏ than nghiêm trọng tại Nội Mông có thể đặt ra thách thức đối với khả năng cung ứng than của Trung Quốc cho nhu cầu của nước này. Các mỏ than tại Trung Quốc hoạt động vượt công suất sau khi nước này đưa ra kế hoạch tăng sản lượng khai thác trong nước trước tình hình thiếu hụt nguồn cung toàn cầu từ giữa năm 2022. Mức tiêu thụ điện của Trung Quốc cũng được báo cáo đã tăng 15% sau một thời gian dài nghỉ năm mới.

Xem xét sự an toàn của mỏ than Trung Quốc, quốc gia này đang đối mặt với thách thức trong việc duy trì an ninh năng lượng để hỗ trợ nền kinh tế đang phục hồi trong khi ngành khai thác than ở quốc gia này đang hoạt động ở mức cao kỷ lục.

Mặt khác, lũ lụt ở miền đông Australia, ảnh hưởng đến các bang New South Wales và Queensland, đã ảnh hưởng đến hoạt động của các mỏ than trong khu vực. Lũ lụt cũng ảnh hưởng tiêu cực đến vận tải đường sắt, lịch trình cảng và phá vỡ chuỗi cung ứng than cho các cảng ở nước này.

Tình trạng lũ lụt ở miền đông Australia xảy ra ngay sau khi Trung Quốc dỡ bỏ lệnh cấm không chính thức đối với than của Australia. Úc từng là nhà cung cấp than lớn thứ hai cho Trung Quốc trước lệnh cấm vào năm 2020. Việc gián đoạn nguồn cung than tại Úc sẽ ảnh hưởng đến kế hoạch duy trì tồn kho than trong nước để đảm bảo an ninh năng lượng của Trung Quốc.

Thời tiết ấm áp ở châu Âu và giá khí đốt tự nhiên giảm đã giúp giá than giảm mạnh. Nhưng so với mức của năm 2020, giá than hiện nay vẫn cao gấp đôi. Giá năng lượng cao là rào cản lớn cho sự phục hồi kinh tế toàn cầu khi than chiếm hơn 30% tiêu thụ năng lượng thế giới.

Các nhà sản xuất thép Trung Quốc cũng đang mở lại lò sau khi hạn chế được dỡ bỏ và lĩnh vực bất động sản nhận được sự hỗ trợ từ chính phủ. Trung Quốc từng nhập khẩu hơn 30 triệu tấn than luyện cốc và 50 triệu tấn than nhiệt mỗi năm từ Australia. Việc Australia thiếu than do lũ lụt vừa qua cũng sẽ gây áp lực lên ngành thép của Trung Quốc.

### Bình luận của người phân tích:

**Mặc dù đã giảm sâu, giá than hiện tại vẫn tạo áp lực nhất định lên các doanh nghiệp điện than**

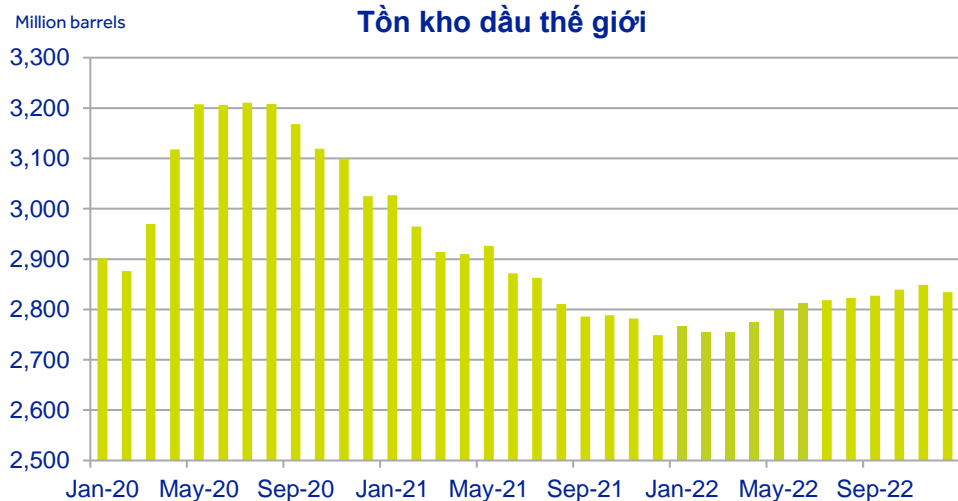
Hiện tại, Trung Quốc đã cố gắng đẩy mạnh sản xuất than trong nước để giải quyết vấn đề thiếu hụt than toàn cầu và khiến giá than giảm nhẹ. Chúng tôi vẫn cho rằng giá than thế giới sẽ không giảm sâu trở lại mức như đầu năm 2022, đặc biệt việc EU cấm than Nga dẫn có hiệu lực khiến tỷ trọng than Nga nhập khẩu vào EU giảm từ hơn 75% xuống dưới 25%.

Hiện tại, hơn 35% điện năng của Việt Nam đến từ các nhà máy nhiệt điện than, nghĩa là giá than vẫn có ảnh hưởng lớn đến giá điện của Việt Nam. Giá than cao hơn có thể làm cho giá thành của nhiệt điện than kém cạnh tranh hơn so với thủy điện trên thị trường điện cạnh tranh. Mặc dù giá than đã giảm rất mạnh trong những tuần gần đây nhưng giá than cao như hiện nay vẫn được coi là cao và có thể ảnh hưởng tiêu cực đến biên lợi nhuận gộp của các nhà máy điện than như **Phả Lại (HSX: PPC)** hay PC Quảng Ninh (**UpCOM: QTP**) do các nhà máy điện Việt Nam vẫn phụ thuộc vào than nhập khẩu.

### Dầu thô

**Cán cân cung – cầu của dầu thô vẫn chưa có dấu hiệu nổi lũng**

Triển vọng tiêu thụ dầu toàn cầu vẫn mờ mịt khi lạm phát và lãi suất cao đang gây áp lực lên nhu cầu năng lượng. Giá dầu và khí đốt cao trước đây đã khiến nhu cầu giảm, trong khi mùa đông ấm áp ở châu Âu và Mỹ đã giúp duy trì mức lưu trữ cao. Xu hướng chuyển dịch từ nhiên liệu hóa thạch sang năng lượng tái tạo cũng góp phần khiến giá dầu giảm trong thời gian gần đây. Kế hoạch đầu tư mạnh mẽ của Mỹ vào dự án đường ống dẫn LNG sẽ khiến các nước lớn phương Tây bớt phụ thuộc vào nguồn cung cấp khí đốt từ Nga trong tương lai.



Nguồn: Cơ quan năng lượng thế giới (IEA)

**Dự kiến nguồn cung dầu khí cho khối EU có thể bị thu hẹp**

Nga đã ngừng cung cấp dầu qua đường ống Nga-Ba Lan, có thể ảnh hưởng đến nguồn cung dầu cho Ba Lan, Đức, Cộng hòa Séc, Hungary và Slovakia. Đường ống Druzhba cung cấp dầu cho Nga đến Ba Lan và các quốc gia có lựa chọn hạn chế về vận chuyển dầu đã bị loại khỏi lệnh trừng phạt. Bây giờ sau khi quốc gia NATO cung cấp xe tăng cho Ukraine, Nga quyết định cắt nguồn cung cấp dầu thô thông qua hệ thống Druzhba. Việc cắt giảm này của Nga sẽ ảnh hưởng đến 5% nguồn cung dầu thô cho các nước Đông EU.

Mặc dù dầu mỏ của Nga đã bị cấm ở hầu hết các nước châu Âu, nhưng họ vẫn bán được một lượng lớn nhờ giảm giá dầu thô. Nga đã trở thành quốc gia lớn thứ ba xuất khẩu dầu sang Ấn Độ vào năm 2022, vượt lên từ vị trí thứ 17 vào năm 2021 với 1,25 triệu tấn. thùng mỗi ngày. Có vẻ như đã có nhiều quốc gia được hưởng lợi từ việc giảm giá dầu của Nga, bao gồm cả Trung Quốc.

OPEC cũng điều chỉnh dự báo của họ về thị trường dầu mỏ toàn cầu là tích cực vào năm 2023, có thể tăng trưởng 2,3% lên 2,32 triệu. thùng mỗi ngày. Điểm mấu chốt trong dự báo tích cực của OPEC là việc nới lỏng hạn chế đối với Trung Quốc do COVID-19. Sản lượng của OPEC cũng giảm 49.000 thùng/ngày do nhu cầu yếu vào đầu năm 2023.

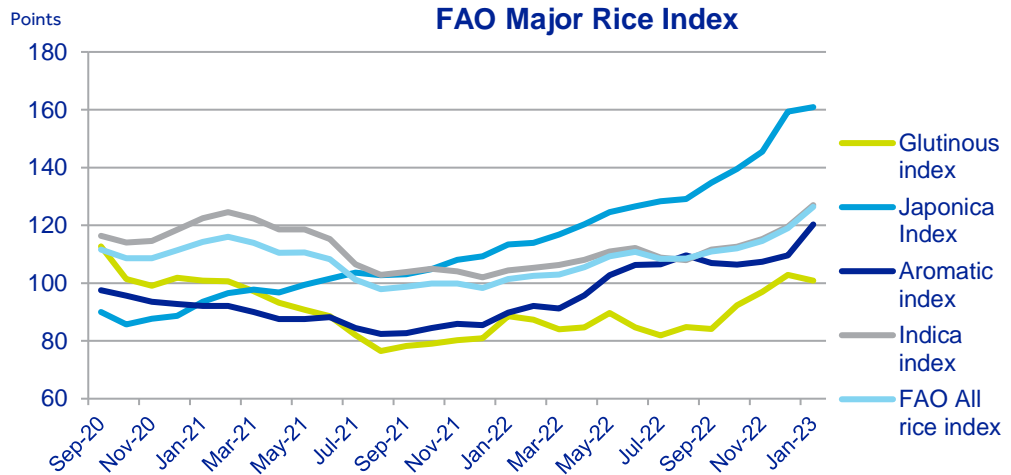
#### Bình luận của người phân tích:

Với các biện pháp trừng phạt hiện tại của EU đối với dầu mỏ của Nga, chúng tôi cho rằng tình trạng thiếu hụt dầu mỏ của Nga trên thị trường toàn cầu có thể kéo dài hơn nữa. Tuy nhiên, sự thiếu hụt nguồn cung dầu có thể được bù đắp bởi tình trạng kinh tế toàn cầu yếu kém. Mặc dù sự phục hồi của Trung Quốc có thể là chất xúc tác cho giá dầu nhưng sức mua hiện tại của Trung Quốc vẫn còn yếu và nước này cũng có thể mua dầu thô từ Nga với giá rẻ hơn. Chúng tôi cũng cho rằng việc hạn chế nguồn cung dầu thô toàn cầu có thể giữ giá dầu ở mức sàn và sự phục hồi của Trung Quốc tạo chất xúc tác cho nhu cầu dầu thô có thể giúp giá dầu tăng vào giữa năm 2023. Các công ty dầu Việt Nam như GAS, PVD và PVS có thể duy trì sự ổn định trong hoạt động nếu giá dầu WTI tiếp tục được giữ ở mức trên 75 USD/thùng.

### Thị trường gạo

**Giá lúa gạo tăng mạnh trong thời gian gần đây**

Chỉ số All Rice của FAO đạt mức cao nhất kể từ năm 2020, khi giá hầu hết các loại gạo chính đều tăng mạnh vào đầu năm 2023.



Nguồn: Tổ chức nông lương thế giới (FAO)

Xu hướng tăng giá gạo non-basmati có thể tiếp tục trong thời gian tới do Ấn Độ đã cấm xuất khẩu gạo tấm và áp thuế xuất khẩu 20% đối với gạo non-basmati kể từ cuối tháng 9. Ấn Độ được biết đến là nước xuất khẩu gạo lớn nhất thế giới, chiếm khoảng 40% thương mại gạo toàn cầu. Hiện chính quyền Ấn Độ chưa có ý định dỡ bỏ hạn chế xuất khẩu gạo của nước này.

**Xuất khẩu gạo Việt Nam có thể được hưởng lợi từ xu hướng giá tăng**

Theo Hiệp hội Lương thực Việt Nam (VFA), Việt Nam đã xuất khẩu khoảng 6 triệu tấn gạo, đạt 94% kế hoạch năm 2022. VFA cũng đưa ra ước tính xuất khẩu gạo khoảng 250.000 tấn/tháng cho tháng 11 và 12, có thể giúp Việt Nam vượt mục tiêu xuất khẩu ban đầu và đạt 6,5 triệu tấn gạo. Gạo Việt Nam cũng tăng giá kỷ lục trong tháng 1 trong khi đồng baht lên giá so với USD. Giá FOB hạt dài 5% tăng lên khoảng 470 USD/tấn vào cuối tháng 2.

Theo ước tính của nhiều hiệp hội, xuất khẩu gạo Việt Nam năm 2022 đạt 7,1 triệu tấn (+13,8% YoY) và đạt 3,4 tỷ USD. USD về giá trị. Nguồn cung gạo Ấn Độ bị thắt chặt có thể khiến các nhà nhập khẩu tìm kiếm nhà cung cấp thay thế như các nước ASEAN như Việt Nam hay Thái Lan. Tháng 1/2023, xuất khẩu gạo của Việt Nam đạt 369.000 tấn. Mặc dù khối lượng xuất khẩu gạo trong tháng 1 giảm so với cùng kỳ năm ngoái do nghỉ Tết, nhưng giá trị xuất khẩu vẫn tăng trưởng 6,8% so với cùng kỳ nhờ giá gạo cao

Mặc dù triển vọng kinh tế toàn cầu năm 2023 vẫn thận trọng, nhưng gạo vẫn là lương thực chính và chúng tôi tin rằng nhu cầu gạo toàn cầu sẽ ít bị ảnh hưởng bởi triển vọng kinh tế toàn cầu.

**Đà tăng giá gạo được hỗ trợ bởi việc Ấn Độ áp lệnh hạn chế xuất khẩu gạo và thời tiết bất lợi tại một số quốc gia**

Thời tiết bất lợi ở một số nước như Pakistan, Trung Quốc và việc chính quyền Ấn Độ hạn chế xuất khẩu gạo đã hỗ trợ xuất khẩu gạo của các nước ASEAN trong đó có Việt Nam.

Chúng tôi cho rằng giá gạo sẽ tăng nhẹ trong tương lai do nguồn cung bị thắt chặt và lạm phát toàn cầu cũng có thể góp phần làm tăng giá ngũ cốc.

Giá thu mua gạo thô trong nước cũng chứng kiến sự tăng giá với mức tăng từ 2-5%. Giá xuất khẩu tăng cũng hỗ trợ tốt cho giá gạo trong nước khi các doanh nghiệp xuất khẩu có thể mua gạo nguyên liệu với giá cao hơn mà vẫn duy trì được biên lợi nhuận mong muốn.

### Triển vọng tốt đối với các doanh nghiệp xuất khẩu gạo trong ngắn hạn

#### Bình luận của người phân tích:

Điều kiện thời tiết không thuận lợi ở Trung Quốc và Pakistan và nhu cầu dự kiến tăng từ Philippines có thể là một yếu tố tích cực cho các nhà sản xuất gạo Việt Nam. Chi phí vận chuyển hàng hóa cũng thấp hơn nhiều so với năm 2022 do hoạt động thương mại toàn cầu đang chậm lại cũng có thể giúp ích cho hoạt động xuất khẩu gạo của Việt Nam. Mặc dù chúng tôi không kỳ vọng nhiều vào sự tăng giá gạo, nhưng nhu cầu tăng và dự kiến mùa màng bội thu vẫn có thể tạo ra tác động tích cực đến các công ty xuất khẩu gạo Việt Nam như Tập đoàn Lộc Trời (**UpCOM: LTG**), khiến công ty này được hưởng lợi từ số lượng xuất khẩu và tăng giá nhỏ.

### Phụ lục:

#### Giá hàng hóa bình quân và sự thay đổi

	Giá bình quân									% thay đổi	
	Th7-22	Th8-22	Th9-22	Th10-22	Th11-22	Th12-22	Th1-23	Th2-23	Feb-23	1 Năm	YTD
Thép cuộn (USD/ton)	594.8	595.8	556.0	556.0	517.0	511.0	562.9	596.7	600.3	-19.3%	1.6%
Cao su tự nhiên (JPY/kg)	254.8	229.6	221.2	221.2	223.6	214.7	215.6	213.2	212.4	-18.0%	3.20%
Than đá (USD/ton)	408.4	404.9	439.4	439.4	392.4	342.2	379.4	318.0	207.5	-29.7%	-50.5%
Dầu WTI (USD/bbl)	99.4	91.5	83.8	83.8	87.0	84.4	76.5	78.2	76.9	-19.5%	-4.0%
Bloomberg commodities index	116.0	121.5	116.2	116.2	113.8	115.8	112.5	110.7	107.4	2.6%	-5.9%

Nguồn: Bloomberg

#### Bloomberg Commodity Index\* Top 20 tỷ trọng

Mã	Loại hàng hóa	Sàn giao dịch	Tỷ trọng (%)
GCQ2	COMEX Gold 100 Troy Ounces	Commodity Exchange, Inc.	13.51
NGU22	NYMEX Henry Hub Natural Gas F	New York Mercantile Exchange	10.42
CLU2	NYMEX Light Sweet Crude Oil	New York Mercantile Exchange	9.37
COU2	ICE Brent Crude Oil	ICE Futures Europe Commodities	8.26
S X2	CBOT Soybean	Chicago Board of Trade	5.42
C U2	CBOT Corn	Chicago Board of Trade	5.19
HGU2	COMEX Copper	Commodity Exchange, Inc.	4.1
SIU2	COMEX Silver	Commodity Exchange, Inc.	3.88
QSU2	ICE Gas Oil	ICE Futures Europe Commodities	3.7
LAU22	LME Primary Aluminum	London Metal Exchange	3.17
SMZ2	CBOT Soybean Meal	Chicago Board of Trade	3.11
BOZ2	CBOT Soybean Oil	Chicago Board of Trade	3.09
LCQ2	CME Live Cattle	Chicago Mercantile Exchange	3.08
W U2	CBOT Wheat	Chicago Board of Trade	3.01
XBU2	NYMEX Reformulated Gasoline Blendstock for Oxygen Blending RBOB	New York Mercantile Exchange	2.85
HOU2	NYMEX NY Harbor ULSD	New York Mercantile Exchange	2.81
LNU2	LME Nickel	London Metal Exchange	2.69
SBV2	NYBOT CSC Number 11 World Sugar	ICE Futures US Softs	2.53
LXU2	LME Zinc	London Metal Exchange	2.47
KCU2	NYBOT CSC C Coffee	ICE Futures US Softs	2.42
<b>Total</b>			<b>95.08%</b>

\*Bloomberg Commodity Index (BCOM) được tính dựa theo sự thay đổi giá của rổ hàng hóa và phản ánh xu hướng của các hợp đồng giá hàng hóa tương lai. Rổ chỉ số được cơ cấu hàng năm dựa theo 2/3 khối lượng giao dịch và 1/3 dựa theo sản lượng toàn cầu, giới hạn tỷ trọng được áp dụng ở cấp độ hàng hóa, ngành và nhóm để đa dạng hóa. Khoảng thời gian cuộn thường diễn ra từ ngày làm việc thứ 6 đến ngày 10 dựa trên lịch trình. – Bloomberg.

### LIÊN HỆ

#### Trụ sở chính

Leman, 117 Nguyễn Đình Chiểu, Q.3, TPHCM  
Tel: (+84 28) 7300 1000

#### 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) 7300 7000 (x1041)  
[giaonbt@acbs.com.vn](mailto:giaonbt@acbs.com.vn)

#### Trưởng bộ phận – Bất động sản Phạm Thái Thanh Trúc

(+84 28) 7300 7000 (x1043)  
[trucptt@acbs.com.vn](mailto:trucptt@acbs.com.vn)

#### Trưởng bộ phận – Tài chính ngân hàng

**Cao Việt Hùng**  
(+84 28) 7300 7000 (x1049)  
[hungcv@acbs.com.vn](mailto:hungcv@acbs.com.vn)

#### Trưởng bộ phận – Bất động sản

**Phạm Thái Thanh Trúc**  
(+84 28) 7300 7000 (x1043)  
[trucptt@acbs.com.vn](mailto:trucptt@acbs.com.vn)

#### Trưởng bộ phận – Tài chính ngân hàng

**Cao Việt Hùng**  
(+84 28) 7300 7000 (x1049)  
[hungcv@acbs.com.vn](mailto:hungcv@acbs.com.vn)

#### CVPT – Hàng tiêu dùng, Truyền thông

**Trần Nhật Trung**  
(+84 28) 7300 7000 (x1045)  
[trungtn@acbs.com.vn](mailto:trungtn@acbs.com.vn)

#### CVPT – Vật liệu xây dựng

**Huỳnh Anh Huy**  
(+84 28) 7300 7000 (x1048)  
[huyha@acbs.com.vn](mailto:huyha@acbs.com.vn)

#### CVPT – Hàng tiêu dùng, Truyền thông

**Trần Nhật Trung**  
(+84 28) 7300 7000 (x1045)  
[trungtn@acbs.com.vn](mailto:trungtn@acbs.com.vn)

#### CVPT – Vật liệu xây dựng

**Huỳnh Anh Huy**  
(+84 28) 7300 7000 (x1048)  
[huyha@acbs.com.vn](mailto:huyha@acbs.com.vn)

#### CVPT – Phái sinh, Vĩ mô

**Trịnh Viết Hoàng Minh**  
(+84 28) 7300 7000 (x1046)  
[minhtvh@acbs.com.vn](mailto:minhtvh@acbs.com.vn)

#### NVPT – PTKT

**Lương Duy Phước**  
(+84 28) 7300 7000 (x1047)  
[phuocld@acbs.com.vn](mailto:phuocld@acbs.com.vn)

#### CVPT – Phái sinh, Vĩ mô

**Trịnh Viết Hoàng Minh**  
(+84 28) 7300 7000 (x1046)  
[minhtvh@acbs.com.vn](mailto:minhtvh@acbs.com.vn)

#### NVPT – PTKT

**Lương Duy Phước**  
(+84 28) 7300 7000 (x1047)  
[phuocld@acbs.com.vn](mailto:phuocld@acbs.com.vn)

### KHOẢNG KHÁCH HÀNG ĐỊNH CHẾ

#### Phó phòng khối khách hàng định chế

**Chu Thị Kim Hương**  
(+84 28) 7300 7000 (x1083)  
[huonggtk@acbs.com.vn](mailto:huonggtk@acbs.com.vn)

#### NV Hỗ trợ khách hàng

**Lê Nguyễn Tiến Thành**  
(+84 28) 7300 7000 (x1089)  
[thanhln@acbs.com.vn](mailto:thanhln@acbs.com.vn)

#### Nhân viên GDKHĐC

**Nguyễn Trần Như Huỳnh**  
(+84 28) 7300 7000 (x1088)  
[huyhntn@acbs.com.vn](mailto:huyhntn@acbs.com.vn)

#### NV Hỗ trợ khách hàng

**Lê Nguyễn Tiến Thành**  
(+84 28) 7300 7000 (x1089)  
[thanhln@acbs.com.vn](mailto:thanhln@acbs.com.vn)

#### Nhân viên GDKHĐC

**Nguyễn Trần Như Huỳnh**  
(+84 28) 7300 7000 (x1088)  
[huyhntn@acbs.com.vn](mailto:huyhntn@acbs.com.vn)

#### Chuyên viên GDKHĐC

**Trần Thị Thanh**  
(+84 28) 7300 7000 (x1085)  
[thanhtt@acbs.com.vn](mailto:thanhtt@acbs.com.vn)

#### Nhân viên GDKHĐC

**Nguyễn Thị Thảo**  
(+84 28) 7300 7000 (x1087)  
[thaont@acbs.com.vn](mailto:thaont@acbs.com.vn)

#### Chuyên viên GDKHĐC

**Trần Thị Thanh**  
(+84 28) 7300 7000 (x1085)  
[thanhtt@acbs.com.vn](mailto:thanhtt@acbs.com.vn)

#### Nhân viên GDKHĐC

**Nguyễn Thị Thảo**  
(+84 28) 7300 7000 (x1087)  
[thaont@acbs.com.vn](mailto:thaont@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 (2021). 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.