

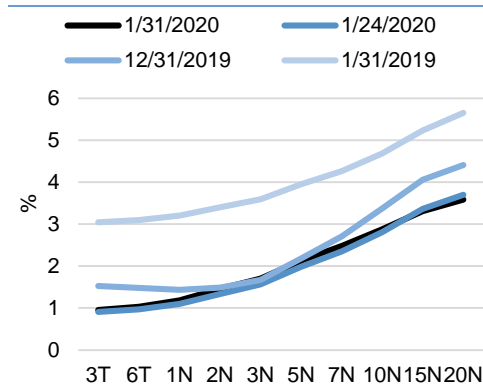
BÁO CÁO TRÁI PHIẾU VÀ TIỀN TỆ 17-02-2020

Các chỉ số vĩ mô

Hàng quý	4Q19	3Q19	2Q19
GDP (% n/n)	6.97	7.31	6.73
FDI giải ngân (tỷ USD)	6.16	5.12	4.98
Hàng tháng	01/20	12/19	11/19
CPI (% n/n)	6.43	5.23	3.52
IIP (% n/n)	-5.51	6.20	5.41
Xuất khẩu (% n/n)	-13.9*	10.15*	4.66
Nhập khẩu (% n/n)	-10.2*	10.98*	-0.87

Nguồn: GSO, Nikkei, IHS Markit, Bloomberg, FIA. * GSO ước tính.

Đường cong lợi suất TPCP



Nguồn: HNX, Bloomberg

Nguyễn Trọng Ý

Vĩ mô – Trưởng nhóm

(+84-28) 3914 8585 - Ext: 1463

y.nt@kisvn.vn

Đoàn Minh Tuấn

Vĩ mô – Chuyên viên

(+84-28) 3914 8585 - Ext: 1470

tuan.doan@kisvn.vn

Lãi suất qua đêm bật tăng sau dịp Tết Nguyên Đán

Ngân hàng nhà nước hút thanh khoản thông qua phát hành tín phiếu kho bạc. Trong tháng 1, ngân hàng trung ương đã hút tổng cộng 62.8 nghìn tỷ đồng ra khỏi hệ thống ngân hàng thông qua công cụ tín phiếu kho bạc (TPKB) (khoảng 25 nghìn tỷ đồng) và repo (37.8 nghìn tỷ đồng), ghi nhận tháng thứ 2 liên tiếp ngân hàng trung ương hút thanh khoản. ([Trang 2](#))

Lãi suất qua đêm bật tăng sau dịp Tết Nguyên Đán. Cuối tháng 1, lãi suất liên ngân hàng ngắn hạn bật tăng trở lại sau khi duy trì ở mức đáy trong tháng 12 do thanh khoản trên thị trường đang bị thắt chặt. Cụ thể, lãi suất qua đêm tăng vọt lên mức 3.08%, tăng 165 đcb so với cuối tháng 12, trong khi lãi suất 1 tuần tăng mạnh 100 đcb lên mức 3.29%. Ở chiều hướng ngược lại, lãi suất ở các kỳ hạn dài hơn như 1 tháng, 3 tháng lại giảm lần lượt 42 đcb và 93 đcb, đạt mức 3.48% và 4.17%, trong bối cảnh dịch bệnh COVID-19 đang bao trùm nền kinh tế. ([Trang 3](#))

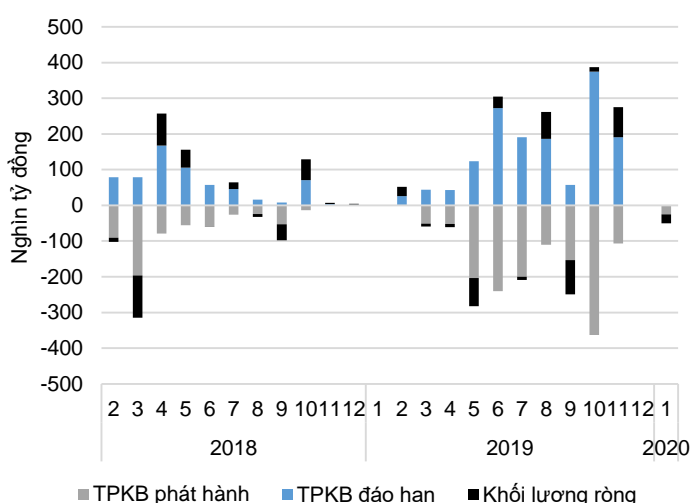
Lợi suất trái phiếu chính phủ giảm xuống mức đáy 2 năm. Trên thị trường sơ cấp, Kho bạc nhà nước Việt Nam chào thầu tổng cộng 12 nghìn tỷ đồng trái phiếu chính phủ (TPCP), giảm 14.29% t/t, trong khi khối lượng trúng thầu đạt 9.53 nghìn tỷ đồng, giảm 3.37% t/t, qua 3 phiên đấu thầu diễn ra trong tháng. Bên cạnh đó, tỷ lệ trúng thầu tăng nhẹ lên mức 79.4% so với 70.1% trong tháng 12. Trong đó, TPCP kỳ hạn 15 năm và 10 năm có giá trị trúng thầu lớn nhất, lần lượt đạt mức 3.61 nghìn tỷ đồng và 2.91 nghìn tỷ đồng, tương đương 37.88% và 30.54% tổng khối lượng trúng thầu trong tháng. ([Trang 5](#))

Đường cong lợi suất dịch chuyển hướng xuống. Dịch bệnh COVID-19 hiện tại được xem là rủi ro lớn nhất đối với kinh tế toàn cầu. Trong cơn khủng hoảng của dịch bệnh trong tháng 1, Trung Quốc đã tiến hành phong tỏa một loạt thành phố lớn với tổng cộng hơn 60 triệu người bị ảnh hưởng. Theo đó, hậu quả đối với nền kinh tế của Trung Quốc cũng như toàn cầu là rất nghiêm trọng, cụ thể các hoạt động sản xuất, thương mại, dịch vụ, v.v., gần như bị tê liệt hoàn toàn. Triển vọng cho tăng trưởng kinh tế toàn cầu trở nên xấu đi rất nhiều, theo đó trái phiếu chính phủ lại trở thành nơi trú ẩn của dòng vốn đầu tư ở thời điểm hiện tại. Theo quan điểm của chúng tôi, lợi suất TPCP Việt Nam sẽ tiếp tục giảm trong tháng 2 với tốc độ giảm sẽ chậm lại. Nói cách khác, đường cong lợi suất sẽ tiếp tục đi xuống, tuy nhiên sẽ trở nên phẳng hơn, khi chúng tôi kỳ vọng lợi suất trong dài hạn (từ 10 năm đến 20 năm) sẽ giảm mạnh hơn các kỳ hạn khác. ([Trang 6](#))

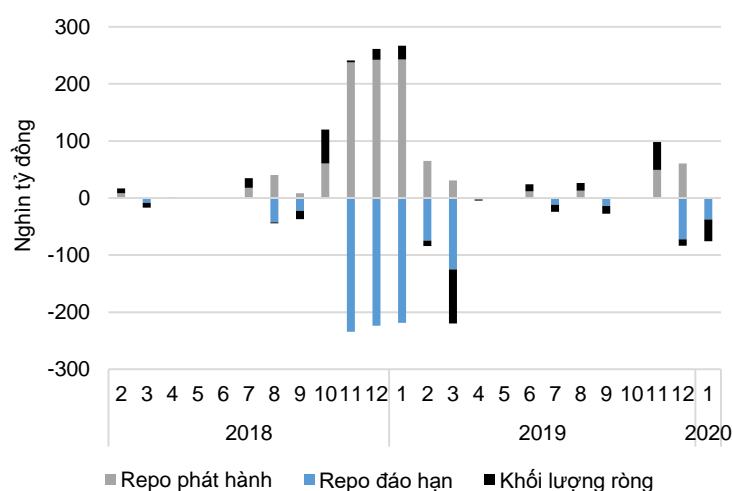
Ngân hàng nhà nước hút thanh khoản thông qua phát hành tín phiếu kho bạc

Trong tháng 1, ngân hàng trung ương đã hút tổng cộng 62.8 nghìn tỷ đồng ra khỏi hệ thống ngân hàng thông qua công cụ tín phiếu kho bạc (TPKB) (khoảng 25 nghìn tỷ đồng) và repo (37.8 nghìn tỷ đồng), ghi nhận tháng thứ 2 liên tiếp ngân hàng trung ương hút thanh khoản. Ở kênh TPKB, tính ngày 20 tháng 1, ngân hàng nhà nước thực hiện đấu thầu TPKB với duy nhất kỳ hạn 91 ngày nhằm thắt chặt lượng thanh khoản dồi dào trên thị trường. Mặt khác, các hợp đồng repo trước đó trong tháng 12 lần lượt đáo hạn mà không có bất kỳ đợt chào thầu tương ứng nào, đã hút ròng 37.8 nghìn tỷ đồng ra khỏi hệ thống ngân hàng.

Hình 01. Giao dịch TPKB

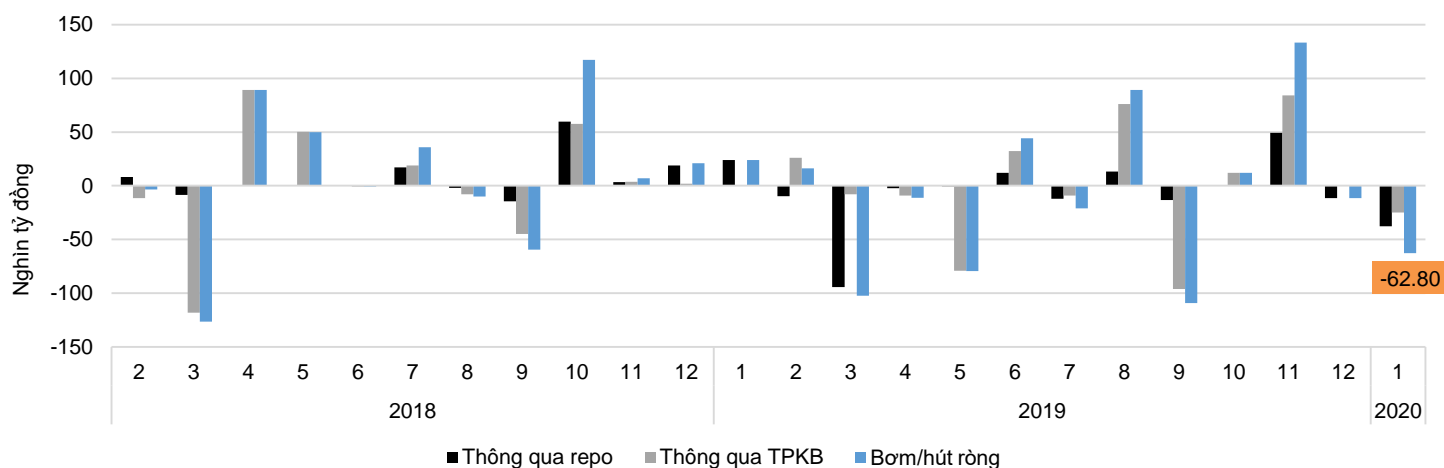


Hình 02. Giao dịch Repo



Nguồn: Bloomberg, SBV, and KIS

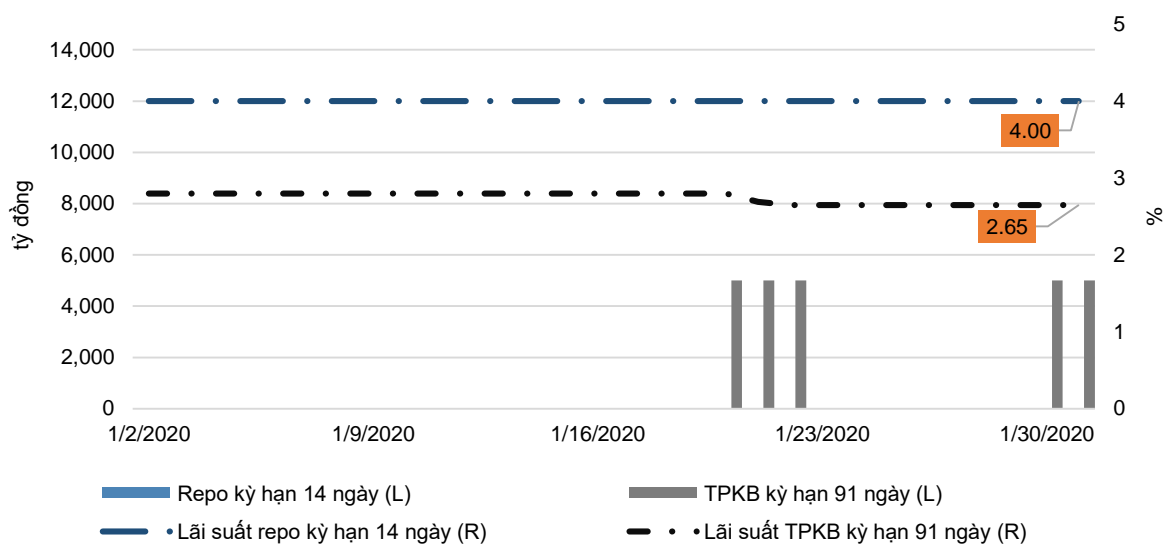
Hình 03. Bơm ròng (Hút ròng) trên thị trường mở



Nguồn: Bloomberg, KIS, SBV

Trong tháng 1, ngân hàng trung ương bắt đầu hoạt động lại trên thị trường mở sau hơn 1 tháng vắng bóng. Ngân hàng trung ương thực hiện chào thầu tổng cộng khoảng 25 nghìn tỷ đồng TPKB kỳ hạn 91 ngày, trong khi không tung ra bất kỳ hợp đồng repo mới nào. Bên cạnh đó, lãi suất của TPKB kỳ hạn 91 ngày ghi nhận ở mức 2.65%, giảm 15 điểm cơ bản (đcb) vào cuối tháng.

Hình 04. Giao dịch trên thị trường mở trong tháng 1

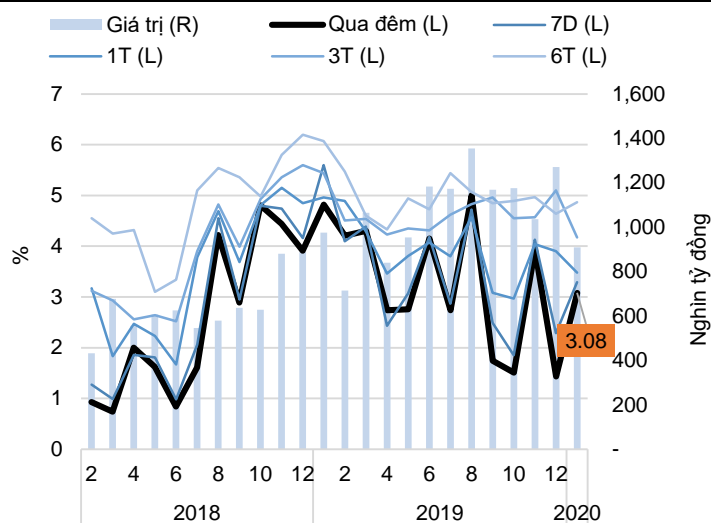


Nguồn: Bloomberg, KIS, SBV

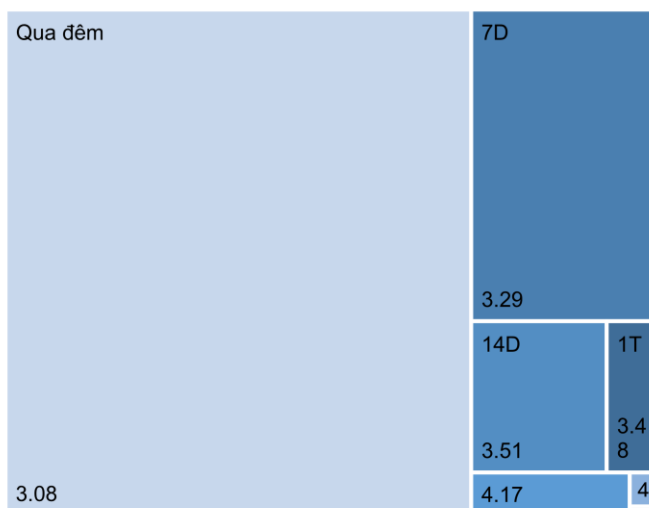
Lãi suất qua đêm bật tăng sau dịp Tết Nguyên Đán

Trong tháng 1, lãi suất ngắn hạn và dài hạn trên thị trường liên ngân hàng đang dịch chuyển đối lập nhau trong bối cảnh ngân hàng trung ương đang thắt chặt thanh khoản tạm thời cùng với những lo ngại về dịch bệnh coronavirus đang bùng phát nhanh. Lãi suất liên ngân hàng trong ngắn hạn đang bật tăng trở lại sau khi duy trì ở mức đáy trong tháng 12 do thanh khoản trên thị trường đang bị thắt chặt. Cụ thể, lãi suất qua đêm tăng vọt lên mức 3.08%, tăng 165 đcb so với cuối tháng 12, trong khi lãi suất 1 tuần tăng mạnh 100 đcb lên mức 3.29%. Ở chiều hướng ngược lại, lãi suất ở các kỳ hạn dài hơn như 1 tháng, 3 tháng lại giảm lần lượt 42 đcb và 93 đcb, đạt mức 3.48% và 4.17%, trong bối cảnh dịch bệnh COVID-19 đang bao trùm nền kinh tế.

Hình 05. Giao dịch liên ngân hàng



Hình 06. Cơ cấu kỳ hạn (%), lãi suất năm

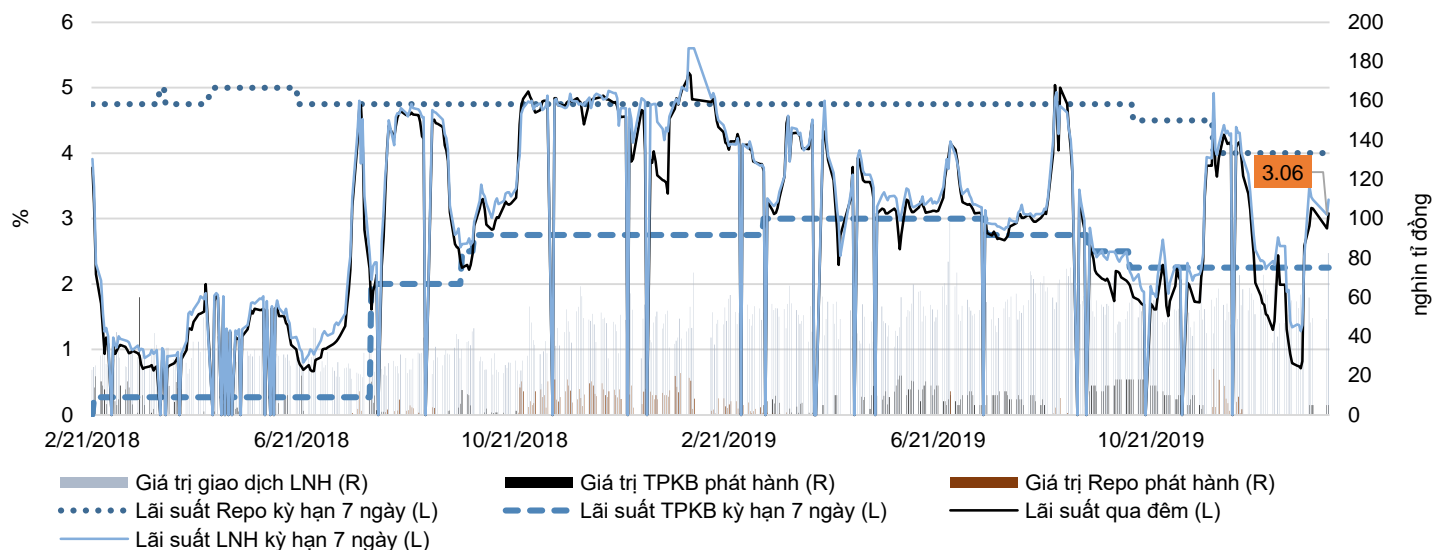


Nguồn: Bloomberg, KIS,SBV

Xét theo cơ cấu giá trị giao dịch, tổng giá trị giao dịch trong tháng 1 sụt giảm 22.6% t/t, đạt 908.6 nghìn tỷ đồng, chủ yếu do kỉ nghỉ Tết dài ngày. Trong đó, các giao dịch kỳ hạn qua đêm chiếm tỷ trọng lớn 71.47% trong tổng giao dịch, tương đương 649.37 nghìn tỷ đồng. Bên cạnh đó, giá trị giao dịch ở các kỳ hạn 1 tuần, 2 tuần, 1 tháng, 3 tháng, 6 tháng, và 9 tháng lần lượt đạt 159.73, 56.43, 20.97, 18.85, 2.57, và 0.68 nghìn tỷ đồng, tương ứng 17.58%, 6.21%, 2.31%, 2.08%, 0.28%, và 0.08% tổng giá trị giao dịch.

Trên đồ thị ngày, lãi suất qua đêm bật tăng trở lại sau khi giảm vượt giới hạn dưới của hành lang lãi suất khi ngân hàng trung ương hút tiền ra khỏi thị trường. Việc ngân hàng nhà nước sử dụng công cụ TPKB với kỳ hạn tương đối dài 91 ngày có thể cho thấy quan điểm của ngân hàng trung ương về thanh khoản của các ngân hàng thương mại đang dư thừa, từ đó họ thực hiện hút dần thanh khoản ra khỏi thị trường. Hiện tại mối lo ngại về dịch bệnh coronavirus đang bao trùm lên triển vọng kinh tế toàn cầu, tuy nhiên ngân hàng trung ương đang đưa ra những dấu hiệu thắt chặt cung tiền, cho thấy nỗ lực của nhà điều hành chính sách trong việc giữ ổn định mặt bằng lãi suất phù hợp trên thị trường.

Hình 07. TPKB, repo và lãi suất LNH kỳ hạn 7 ngày

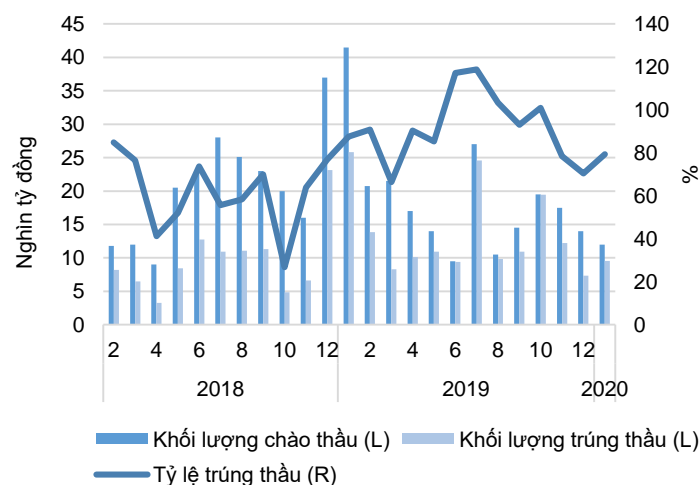


Nguồn: Bloomberg, KIS,SBV

Lợi suất trái phiếu chính phủ giảm xuống mức đáy 2 năm

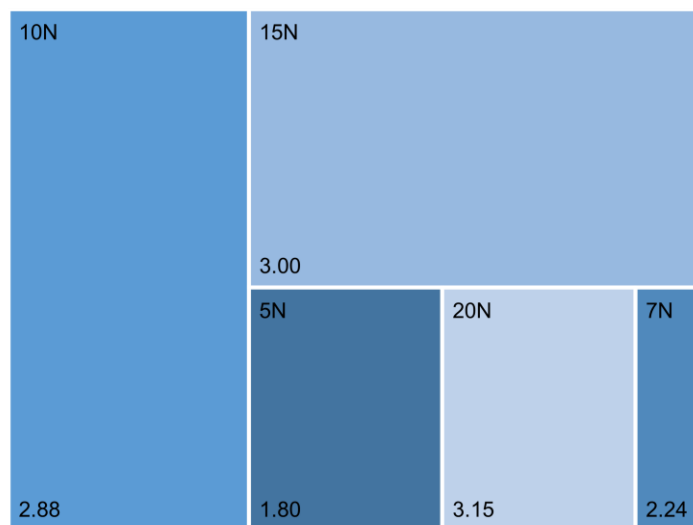
Trên thị trường sơ cấp, theo dữ liệu thu thập từ sàn HNX trong tháng 1, Kho bạc nhà nước Việt Nam chào thầu tổng cộng 12 nghìn tỷ đồng trái phiếu chính phủ (TPCP), giảm 14.29% t/t, trong khi khối lượng trúng thầu đạt 9.53 nghìn tỷ đồng, giảm 3.37% t/t, qua 3 phiên đấu thầu diễn ra trong tháng. Bên cạnh đó, tỷ lệ trúng thầu tăng nhẹ lên mức 79.4% so với 70.1% trong tháng 12. Trong đó, TPCP kỳ hạn 15 năm và 10 năm có giá trị trúng thầu lớn nhất, lần lượt đạt mức 3.61 nghìn tỷ đồng và 2.91 nghìn tỷ đồng, tương đương 37.88% và 30.54% tổng khối lượng trúng thầu trong tháng.

Hình 08. Giá trị đấu thầu TPCP



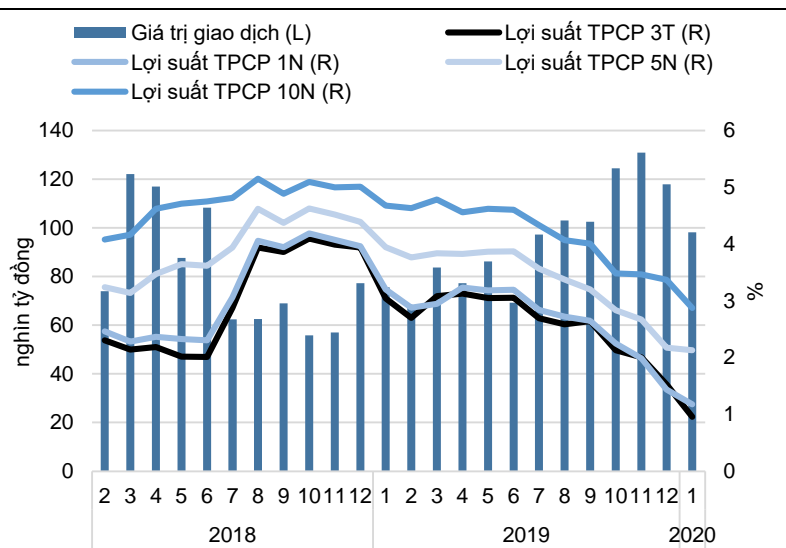
Nguồn: Bloomberg, KIS,SBV

Hình 09. Cơ cấu theo kỳ hạn (% , lãi suất năm)



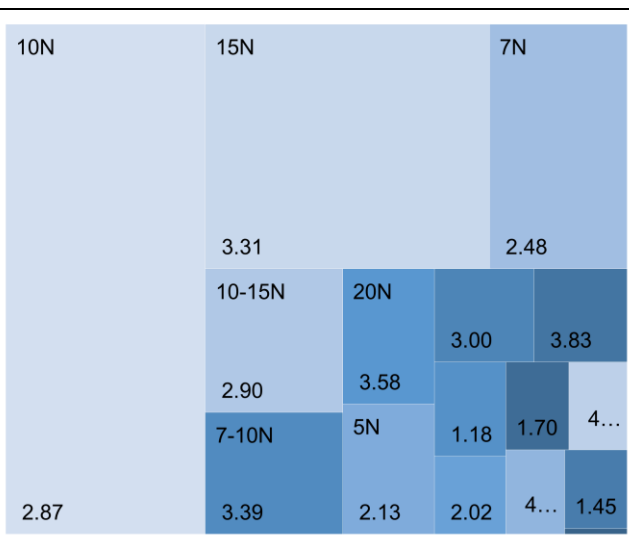
Trên thị trường thứ cấp, trong tháng 1, tổng khối lượng giao dịch TPCP đạt mức 98.15 nghìn tỷ đồng, giảm 16.73% t/t. Trong đó, các giao dịch tập trung chủ yếu vào TPCP kỳ hạn 10 năm và 15 năm, với giá trị giao dịch lần lượt đạt 31.20 nghìn tỷ đồng (chiếm 31.79%) và 21.29 nghìn tỷ đồng (21.69%). Lợi suất TPCP ở hầu hết các kỳ hạn tiếp tục giảm đến mức thấp nhất trong 2 năm. Cụ thể, theo ghi nhận ở cuối tháng 1, lợi suất TPCP kỳ hạn 3 tháng, 1 năm, 5 năm, và 10 năm lần lượt chạm mức 0.96%, 1.18%, 2.13%, và 2.87%, tương ứng mức giảm 58 đcb, 26 đcb, 5 đcb, và 49 đcb so với tháng 12.

Hình 10. Giao dịch TPCP và lợi suất TPCP



Nguồn: Bloomberg, KIS, HNX

Hình 11. Cơ cấu theo kỳ hạn (% , lãi suất năm)



Đường cong lợi suất dịch chuyển hướng xuống

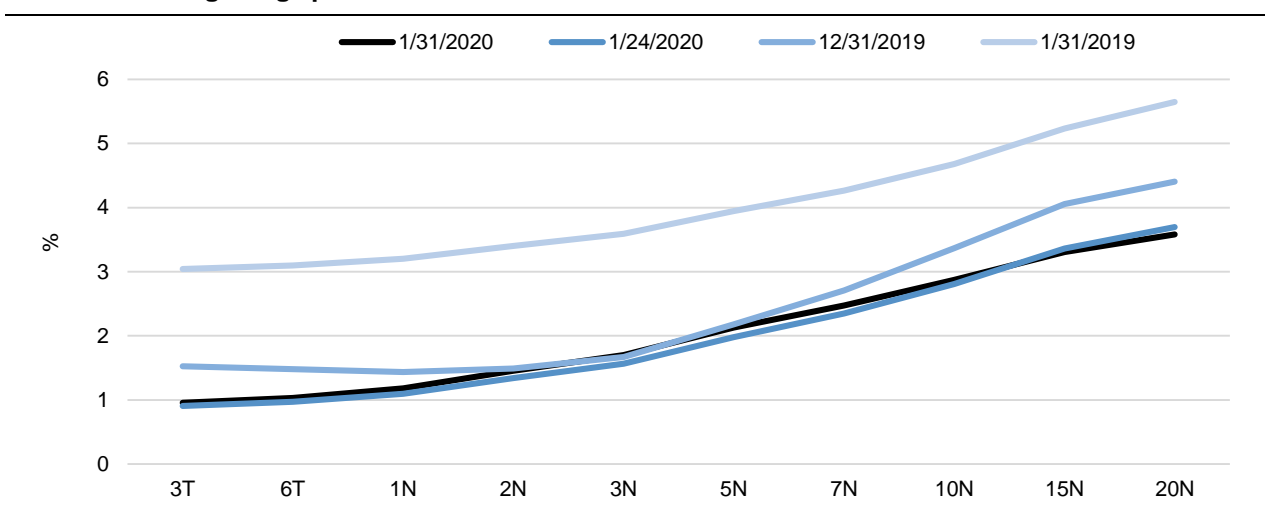
Trong tháng 1, xu hướng đi xuống của đường cong lợi suất đang tiếp tục diễn ra, đặc biệt đối với lợi suất TPCP trong ngắn hạn (3 tháng và 6 tháng) và dài hạn (10 năm, 15 năm, và 20 năm). Cụ thể, so với thời điểm cuối năm 2019, lợi suất TPCP kỳ hạn 3 tháng và 6 tháng giảm mạnh 57 đcb và 45 đcb, ghi nhận ở mức 0.96% và 1.03%. Ở hướng ngược lại, lợi suất TPCP trong dài hạn chứng kiến mức giảm mạnh hơn, khi lợi suất với kỳ hạn 10 năm, 15 năm, và 20 năm lần lượt lao dốc 50 đcb, 75 đcb, và 82 đcb, tương ứng 2.88%, 3.31%, và 3.59%. Trong khi đó, lợi suất trong trung hạn (từ 2 năm đến 5 năm) giữ mức ổn định trong tháng 1, lần lượt ghi nhận mức 1.45%, 1.70%, và 2.13% đối với kỳ hạn 2 năm, 3 năm, và 5 năm. Theo quan điểm của chúng tôi, một số sự kiện diễn ra trong tháng 1 đã phần nào ảnh hưởng đáng kể đến đường cong lợi suất TPCP.

- Đầu tiên, chúng tôi quan sát thấy sự tương đồng trong dịch chuyển của lợi suất TPCP kỳ hạn 3 tháng và 6 tháng trên thị trường trái phiếu với lãi suất liên ngân hàng với kỳ hạn tương tự. Nhìn lại giai đoạn trước Tết Nguyên Đán, hầu hết lãi

suất với tất cả các kỳ hạn trên thị trường liên ngân hàng đều giảm mạnh trong bối cảnh nguồn cung thanh khoản dồi dào của hệ thống ngân hàng. Theo đó, lãi suất trong ngắn hạn giảm mạnh trên thị trường liên ngân hàng, theo phân tích của chúng tôi, là nguyên nhân chính kéo giảm lợi suất TPCP kỳ hạn 3 tháng và 6 tháng trong tháng 1.

- Ở hướng ngược lại, sự sụt giảm mạnh trong lợi suất TPCP dài hạn là xu hướng chính trên toàn cầu trong tháng 1. Cụ thể hơn, lợi suất TPCP kỳ hạn 10 năm của Hoa Kỳ, Nhật Bản, Châu Âu, Đức, cùng với một số quốc gia trong khu vực như Thái Lan, Indonesia, và Malaysia, đều giảm mạnh trong tháng 1. Thêm vào đó, tỷ giá hối đoái trên thị trường Việt Nam đang được duy trì ở mức ổn định. Chính những yếu tố trên đã tạo áp lực giảm mạnh đối với lợi suất TPCP Việt Nam trong dài hạn.

Hình 12. Đường cong lợi suất



Nguồn: Bloomberg, KIS, HNX

DỰ BÁO:

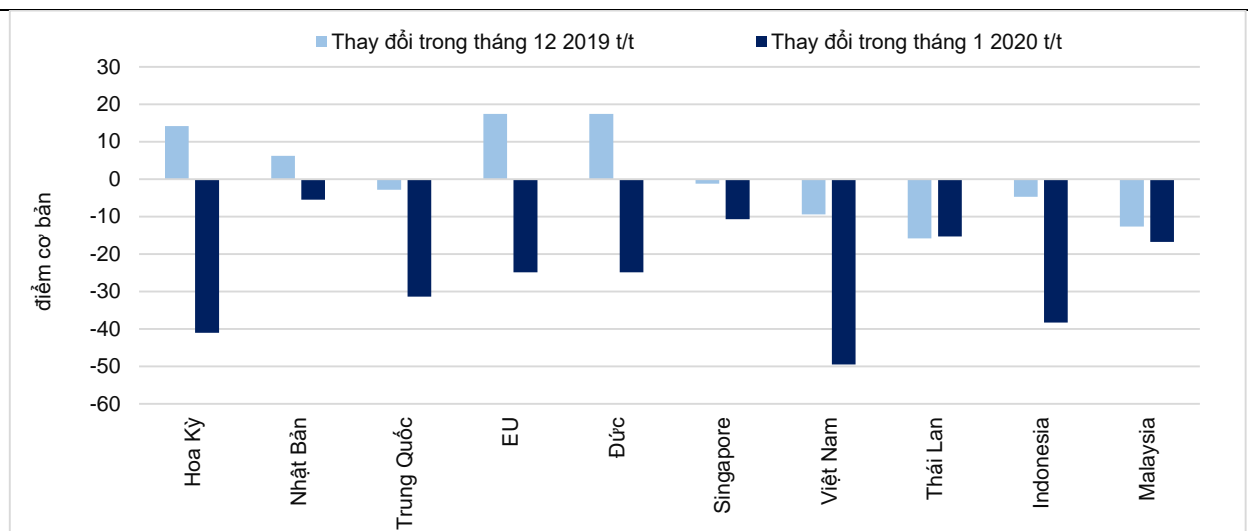
Khủng hoảng dịch bệnh coronavirus hiện tại đang được xem là rủi ro lớn nhất đối với triển vọng kinh tế toàn cầu. Như một biện pháp để phòng ngừa việc lây lan dịch bệnh trên, vào nửa cuối tháng 1, Trung Quốc bất ngờ tuyên bố phong tỏa hàng loạt các tỉnh và thành phố bị ảnh hưởng nặng bởi đợt đại dịch, đặc biệt là thành phố Vũ Hân tỉnh Hồ Bắc, với tổng dân số bị ảnh hưởng bởi lệnh phong tỏa ước tính lên đến hơn 60 triệu người, quyết định mà trên thế giới chưa từng xảy ra từ trước đến nay. Chính vì lệnh phong tỏa trên. hậu quả của nó đối với nền kinh tế của Trung Quốc cũng như toàn cầu là rất nghiêm trọng, cụ thể các hoạt động sản xuất, thương mại, dịch vụ, v.v., gần như bị tê liệt hoàn toàn. Triển vọng cho tăng trưởng kinh tế toàn cầu trở nên xấu đi rất nhiều, theo đó trái phiếu chính phủ lại trở thành nơi trú ẩn của dòng vốn đầu tư ở thời điểm hiện tại.

Dựa trên dữ liệu lợi suất TPCP với kỳ hạn 10 năm của một số quốc gia lớn bao gồm Hoa Kỳ, Châu Âu, Đức, Nhật Bản, Hàn Quốc, cùng với một số quốc gia xung quanh Trung Quốc như Thái Lan, Malaysia, Indonesia, và Việt Nam, chúng tôi nhận thấy sự sụt giảm đột ngột đối với lợi suất TPCP trong ngày 21, 22 tháng 1, khi chính quyền Trung Quốc bắt đầu phong tỏa các tỉnh và thành phố xung quanh trung tâm Vũ Hán.

Hơn thế nữa, ở giai đoạn đầu tháng 2, ngân hàng trung ương Trung Quốc và Việt Nam bắt đầu thực hiện các chính sách cần thiết nhằm hỗ trợ các doanh nghiệp bị ảnh hưởng nặng nề từ dịch bệnh cũng như cho cả nền kinh tế. Trong ngắn hạn, khi ảnh hưởng kinh tế của đợt đại dịch dần trở nên rõ hơn, chúng tôi kỳ vọng các ngân hàng trung ương sẽ mạnh tay thực hiện các chính sách nới lỏng tiền tệ để hỗ trợ mạnh mẽ cho nền kinh tế, tạo nên áp lực giảm đối với lãi suất và lợi suất TPCP trên thị trường.

Tóm tắt lại những ý trên, theo quan điểm của chúng tôi, lợi suất TPCP Việt Nam sẽ tiếp tục giảm trong tháng 2, tuy nhiên mức giảm có thể sẽ yếu hơn so với tháng 1. Nói cách khác, đường cong lợi suất được dự đoán sẽ tiếp tục đi xuống cùng với đó sẽ trở nên phẳng hơn, khi lợi suất TPCP với kỳ hạn dài (từ 10 năm đến 20 năm) sẽ giảm mạnh hơn đối với các kỳ hạn khác.

Hình 13. Thay đổi lợi suất TPCP kỳ hạn 10 năm trong tháng 12 và tháng 1



Nguồn: Bloomberg, KIS, HNX

Bảng điểm vĩ mô

	08-19	09-19	10-19	11-19	12-19	01-20	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	2016	2017	2018	2019
Tăng trưởng GDP thực (%)							6.82	6.73	7.31	6.97	6.21	6.81	7.08	6.80
Vốn FDI đăng ký (Tỷ USD)	2.41	3.54	2.95	2.68	6.23	5.33	10.09	10.81	7.66	11.86	20.95	35.88	35.47	38.02
GDP đầu người (USD)											2,172	2,353	2,551	2,730
Tỷ lệ thất nghiệp (%)											2.33	2.21	2.21	2.25
Xuất khẩu (Tỷ USD)	25.88	23.36	22.40	22.79	21.80	19.00	58.76	63.77	72.22	68.83	176.6	215.1	243.5	263.6
Nhập khẩu (Tỷ USD)	22.45	21.75	22.50	22.34	22.80	19.10	57.09	63.68	67.14	66.51	175.0	213.2	236.7	254.4
Tăng trưởng xuất khẩu (%)	10.41	10.68	7.33	4.66	10.15	-13.93	5.10	9.17	10.72	7.29	8.99	21.82	13.19	8.16
Tăng trưởng nhập khẩu (%)	5.87	11.77	2.89	-0.87	10.98	-10.16	7.25	10.12	8.30	4.22	5.55	21.85	11.01	7.41
Lạm phát (% n/n)	2.26	1.98	2.24	3.52	5.23	6.43	2.63	2.66	2.23	2.79	2.66	3.53	3.54	2.79
USDVND	23,196	23,203	23,202	23,197	23,173	23,223	23,189	23,301	23,203	23,173	22,761	22,698	23,175	23,173
Tăng trưởng tín dụng (%)	8.16	9.40			13.70		3.13	7.36	9.40	13.70	18.25	18.24	13.89	13.70
Lợi suất TPCP 10 năm (%)	4.87	4.07	3.70	3.58	3.37	2.88	4.78	4.66	4.07	3.37	6.23	5.14	5.07	3.37

Nguồn: GSO, Bloomberg, FIA, IMF

Liên hệ

Trụ sở chính

Tầng 3, Tòa nhà TNR,
180-192 Nguyễn Công Trứ, Quận 1, TP.HCM.
ĐT: (+84 28) 3914 8585
Fax: (+84 28) 3821 6899

PGD Phạm Ngọc Thạch

Lầu 03, 62A Phạm Ngọc Thạch,
Quận 3, Tp. Hồ Chí Minh
Điện thoại: (+84 28) 7108 1188
Fax: (+84 28) 3820 9229

Chi nhánh Hà Nội

Lầu 06, Tòa nhà CTM,
299 Cầu Giấy, Quận Cầu Giấy, Hà Nội
Điện thoại: (+84 24) 3974 4448
Fax : (+84 24) 3974 4501

PGD Bà Triệu

Lầu 06, 74 Bà Triệu, P. Hàng Bài,
Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội
Điện thoại: (+84 24) 7106 3555
Fax: (+84 24) 3632 0809

PGD Láng Hạ

P.504A, Lầu 05, Tòa nhà TĐL,
22 Láng Hạ, Quận Đống Đa, Hà Nội
Điện thoại: (+84 24) 7108 1188
Fax : (+84 24) 3244 4150

Phòng Phân tích

Hoàng Huy

Trưởng phòng Phân tích
(+84 28) 3914 8585 (x1450)
huy.hoang@kisvn.vn

Phòng Môi Giới Khách hàng Tổ chức

Lâm Hạnh Uyên

Trưởng phòng Môi Giới Khách
hàng Tổ chức
(+84 28) 3914 8585 (x1444)
uyen.lh@kisvn.vn

Khuyến cáo

Bản báo cáo này do **Công ty Cổ phần Chứng khoán KIS Việt Nam (KIS)** phát hành với sự đóng góp của các chuyên gia của **KIS** được nêu trong báo cáo. Báo cáo này được viết nhằm mục đích cung cấp thông tin cho khách hàng là các tổ chức đầu tư, các chuyên gia hoặc các khách hàng cá nhân của KIS tại Việt Nam.

Bản báo cáo này không nên và không được diễn giải như một đề nghị mua hoặc bán hoặc khuyến khích mua hoặc bán bất cứ khoản đầu tư nào. Khi xây dựng bản báo cáo này, chúng tôi hoàn toàn đã không cân nhắc về các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc các nhu cầu cụ thể của các nhà đầu tư. Cho nên khi đưa ra các quyết định đầu tư cho riêng mình các nhà đầu tư nên dựa vào ý kiến tư vấn của chuyên gia tư vấn tài chính độc lập của mình và tùy theo tình hình tài chính cá nhân, mục tiêu đầu tư và các quan điểm thích hợp khác trong từng hoàn cảnh.

Khi viết bản báo cáo này, chúng tôi dựa vào các nguồn thông tin công khai và các nguồn thông tin đáng tin cậy khác, và chúng tôi giả định các thông tin này là đầy đủ và chính xác, mặc dù chúng tôi không tiến hành xác minh độc lập các thông tin này. **KIS** không đưa ra, một cách ẩn ý hay rõ ràng, bất kỳ đảm bảo, cam kết hay khai trình nào và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác và đầy đủ của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này.

Các nhận định, đánh giá và dự đoán trong báo cáo này được đưa ra dựa trên quan điểm chủ quan của chúng tôi vào thời điểm đưa ra báo cáo này và có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không cần báo trước.

KIS có thể đã, đang và sẽ tiếp tục thực hiện các dịch vụ tư vấn đầu tư hoặc tiến hành các công việc kinh doanh khác cho các công ty được đề cập đến trong báo cáo này. Ngoài ra, **KIS** cũng như các nhân sự cấp cao, giám đốc và nhân viên của **KIS** có liên quan đến việc viết hay phát hành báo cáo này có thể đã, đang và sẽ mua hoặc bán có kỳ hạn chứng khoán hoặc chứng khoán phái sinh (bao gồm quyền chọn) của các công ty được đề cập trong báo cáo này, hoặc chứng khoán hay chứng khoán phái sinh của công ty có liên quan theo cách phù hợp hoặc không phù hợp với báo cáo và các ý kiến nêu trong báo cáo này. Vì thế, nhà đầu tư nên ý thức rằng **KIS** cũng như các nhân sự cấp cao, giám đốc và nhân viên của **KIS** có thể có xung đột lợi ích mà điều đó có thể ảnh hưởng đến nhận định.

Báo cáo này không được sao chụp, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của **KIS**.