

VĨ MÔ VÀ CHIẾN LƯỢC

Thỏa thuận thuế quan sơ bộ giữa Hoa Kỳ và Việt Nam

Công ty cổ phần Chứng khoán Mirae Asset (Việt Nam)

Đồng Thanh Tuấn

tuân.dt@miraeasset.com.vn

NỘI DUNG

① Đánh giá tổng quan về thỏa thuận sơ bộ giữa Hoa Kỳ và Việt Nam

- Mức thuế đối ứng 20% đối với hàng hóa Việt Nam được xem là thành công ban đầu
- Vẫn còn nhiều ẩn số và cần tiếp tục theo dõi quá trình đàm phán sắp tới

② Tác động thực tế sẽ phụ thuộc vào mức chênh lệch thuế quan giữa các quốc gia

- Mức thuế đối ứng 20% căn bản sẽ làm thay đổi cục diện cạnh tranh của Việt Nam khi so sánh với các quốc gia khác cùng xuất khẩu vào thị trường Hoa Kỳ

③ Chuyển tải và quy tắc xuất xứ

- Vùng xám pháp lý: Ranh giới giữa gian lận và chuyển đổi hợp pháp
-

Đánh giá tổng quan về thỏa thuận sơ bộ giữa Hoa Kỳ và Việt Nam

Từ nguy cơ chịu thuế 46% đến sự thỏa hiệp và đồng thuận ở mức 20%

- Sau ba vòng đàm phán kỹ thuật, Việt Nam chính thức đạt được thỏa thuận sơ bộ với Hoa Kỳ về thuế đối ứng. Trong đó, **Hoa Kỳ sẽ chính thức áp thuế đối ứng 20% đối với toàn bộ các mặt hàng nhập khẩu từ Việt Nam** (ngoại trừ các mặt hàng đã được miễn trừ thuế trước đó như linh kiện điện tử và điện thoại) và áp mức thuế cao hơn là **40% đối các mặt hàng bị nghi ngờ không có nguồn gốc thuần túy** – cụ thể là các sản phẩm được đánh giá là tạm nhập tái xuất hoặc chuyển tải mà không trải qua quá trình sơ chế và gia công đáng kể hoặc tạo ra giá trị gia tăng. Đổi lại, **Việt Nam sẽ “mở cửa” cho toàn bộ hàng hóa đến từ Hoa Kỳ thông qua việc xóa bỏ toàn bộ thuế nhập khẩu.**
- Đánh giá tổng quan về thỏa thuận sơ bộ giữa Hoa Kỳ và Việt Nam:**
 - Việt Nam là quốc gia thứ hai, sau Vương quốc Anh (UK), đạt được thỏa thuận sơ bộ về thuế quan với Hoa Kỳ** trong khi Trung Quốc hiện chỉ đạt được thỏa thuận khung và cần tiếp tục đánh giá về mức độ tuân thủ. Bên cạnh đó, các đối tác thương mại chủ chốt với Mỹ bao gồm EU, Nhật Bản, Ấn Độ, Hàn Quốc và Canada vẫn đang gặp thách thức trong quá trình đàm phán. Điều này nhấn mạnh vai trò và sức ảnh hưởng ngày càng gia tăng của Việt Nam trong chuỗi cung ứng toàn cầu.
 - Việc loại bỏ toàn bộ thuế nhập khẩu đối với hàng hóa đến từ Mỹ được kỳ vọng sẽ giúp cải thiện biên lợi nhuận cho các nhà phân phối tại Việt Nam hoặc giảm giá tiêu dùng đối với các mặt hàng giá trị cao như ô tô, thiết bị điện tử, điện thoại và dược phẩm.**
 - Tuy nhiên, thỏa thuận sơ bộ này vẫn tồn tại nhiều ẩn số và cần tiếp tục theo dõi quá trình đàm phán sắp tới nhằm làm rõ các yếu tố sau:
 - Mức thuế đối ứng 20% đối với hàng hóa nhập khẩu từ Việt Nam được xem là thành công ban đầu** khi đưa ra kịch bản cơ sở cho quá trình đàm phán về các yếu tố kỹ thuật trong tương lai và đồng thời ổn định tâm lý đối với hoạt động sản xuất nội địa. Mức thuế cơ sở này giúp bảo toàn lợi thế cạnh tranh của Việt Nam trong chiến lược “Trung Quốc +1” khi mức thuế nhập khẩu hiệu dụng (effective tariff rate) mà Hoa Kỳ đang áp dụng cho Trung Quốc là khoảng 41,4% theo Fitch Ratings (cập nhật ngày 27/06/2025). Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng vẫn còn tương đối sớm để kết luận rằng mức thuế này thực sự mang lại lợi thế cạnh tranh bền vững và dài hạn khi so sánh với các quốc gia trong khu vực như Ấn Độ, Indonesia, Malaysia, và Bangladesh khi quá trình đàm phán vẫn còn đang diễn ra.
 - Cách xác định hàng hóa chuyển tải được cho là tương đối phức tạp và kết quả đánh giá sẽ được kết luận bởi Cục Hải quan và Bảo vệ Biên giới Hoa Kỳ (CBP) dựa trên cơ sở đánh giá về tiêu chí chuyển đổi cơ bản (substantial transformation).** Trong đó, doanh nghiệp sản xuất nội địa sẽ cần chuẩn bị kỹ càng về hồ sơ cũng như thông tin chi tiết về toàn bộ chuỗi cung ứng nhằm giải trình và phản biện trước các quyết định về áp thuế đối với hàng hóa chuyển tải. Dù vậy, nghiên cứu đến từ John M. Peterson (2023) đã đề cập đến việc áp dụng tiêu chí chuyển đổi cơ bản của CBP trong việc xác định quy tắc xuất xứ đang dần thiếu nhất quán, dẫn đến nhiều tranh chấp và thách thức đối với doanh nghiệp. Do đó, bằng cách không đưa ra một quy tắc rõ ràng, minh bạch (bright-line rule), Hoa Kỳ duy trì quyền tùy quyết cho các cơ quan hành pháp và thực thi của mình với sự bất định này đóng vai trò như một đòn bẩy, đảm bảo rằng các doanh nghiệp Việt Nam phải luôn thận trọng và tuân thủ các mục tiêu chiến lược của Hoa Kỳ, ngay cả sau khi thỏa thuận đã chính thức có hiệu lực.
 - Thỏa thuận hiện tại chưa đề cập đến các hàng rào phi thuế quan (NTBs) mà Hoa Kỳ cáo buộc Việt Nam đang áp đặt lên hàng hóa nhập khẩu của Mỹ.** Trên thực tế, Cơ quan Đại diện Thương mại Hoa Kỳ (USTR) đã chỉ ra các hàng rào phi thuế quan này, cùng với mức thuế suất Tối huệ quốc (MFN) mà Việt Nam áp dụng, là yếu tố chính làm suy giảm năng lực cạnh tranh của hàng hóa Mỹ tại thị trường Việt Nam. Vì vậy, chúng tôi sẽ tiếp tục theo dõi chặt chẽ tiến trình đàm phán giữa Việt Nam và Hoa Kỳ về các vấn đề phi thuế quan này để có một góc nhìn toàn diện hơn về thỏa thuận thương mại dự kiến được ký kết trong thời gian tới.

Đánh giá tổng quan về thỏa thuận sơ bộ giữa Hoa Kỳ và Việt Nam (tiếp theo)

Trước thỏa thuận sơ bộ trong tháng 7, Việt Nam đã chủ động triển khai nhiều biện pháp góp phần giải quyết thâm hụt thương mại giữa hai bên

Yêu cầu từ phía Mỹ	Chính sách/biện pháp của Việt Nam
Giảm thuế đối với hàng hóa của Mỹ	Giảm thuế tối huệ quốc (MFN) đối với một số mặt hàng, có hiệu lực từ 31/3: Một số mặt hàng Ô tô giảm xuống 32% (từ 45%–64%), một số mặt hàng Gỗ và các sản phẩm gỗ xuống 5% (từ 20%–25%), ethanol xuống 5% (từ 10%), LNG xuống 2% (từ 5%), một số trái cây xuống 5% (từ 8-12%). Việt Nam đã giảm thuế suất về 0% với hầu hết các mặt hàng ngô, đậu nành của Mỹ; Sau khi Mỹ tuyên bố mức thuế đối ứng 46% lên Việt Nam ngày 3/4/2025, Việt Nam đề xuất hoãn thuế quan trong 45 ngày và giảm thuế nhập khẩu của Mỹ xuống 0%.
Tăng nhập khẩu từ Mỹ	Đề xuất: Việt Nam cam kết mua LNG, sản phẩm quốc phòng và an ninh của Mỹ. ○ Giá trị dự kiến của các thỏa thuận hợp tác là 90,3 tỷ USD từ năm 2025 trở đi ● Mua sắm máy bay, dịch vụ hàng không, khai thác dầu khí, nhập khẩu các sản phẩm lọc hóa dầu: 50,15 tỷ USD ● Đàm phán và ký kết trong thời gian tới: 36 tỷ USD Tháng 6/2025: Đã ký 5 Biên bản ghi nhớ (MOU) tại Iowa với tổng giá trị 800 triệu USD dự kiến sẽ được thực hiện trong 3 năm; và dự kiến sẽ ký các Biên bản ghi nhớ để mua hơn 2 tỷ USD các sản phẩm nông nghiệp, lâm nghiệp và thủy sản của Mỹ.
Giảm các rào cản phi thương mại	Bộ Công Thương Việt Nam đang xem xét xóa bỏ rào cản thương mại cho các công ty Mỹ.
Dừng chuyển hướng xuất khẩu của Trung Quốc	Khẩn trương ban hành Nghị định về kiểm soát thương mại chiến lược; tăng cường kiểm tra giám sát nguồn gốc xuất xứ hàng hóa.

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

Danh sách 13 mặt hàng xuất khẩu chính của Việt Nam sang thị trường Mỹ

13 mặt hàng chính Việt Nam xuất khẩu sang Mỹ (chiếm 86,2% giá trị xuất khẩu của Việt Nam sang Mỹ)													
Mặt hàng	Xuất khẩu của Việt Nam theo mặt hàng trong 2024 (Triệu USD)	Giá trị xuất khẩu sang Mỹ trong 2024 (Triệu USD)	Tỷ trọng xuất khẩu sang Mỹ (% xuất khẩu của mặt hàng đó)	Tỷ trọng xuất khẩu sang Mỹ (% tổng xuất khẩu)	Tốc độ tăng trưởng (% YoY)								
					2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	1Q25	
Máy vi tính, sản phẩm điện tử và linh kiện	72,584	23,202	32.0	5.7	-16.7	111.2	71.7	22.9	24.9	6.8	36.3	48.3	
Máy móc, thiết bị, dụng cụ phụ tùng khác	52,192	22,053	42.3	5.4	40.3	48.5	141.5	45.9	13.2	-9.8	21.2	25.3	
Hàng dệt, may	37,037	16,152	43.6	4.0	11.6	8.4	-5.8	15.0	7.9	-16.7	11.6	15.2	
Điện thoại các loại và linh kiện	53,892	9,824	18.2	2.4	46.1	64.4	-1.2	10.3	22.5	-33.5	24.3	-10.2	
Gỗ và sản phẩm gỗ	16,282	9,057	55.6	2.2	19.3	36.8	34.4	22.4	-1.3	-15.6	24.0	12.9	
Giày dép các loại	22,872	8,284	36.2	2.0	13.9	14.1	-5.2	17.8	29.6	-25.5	15.7	15.6	
Phương tiện vận tải và phụ tùng	15,067	3,274	21.7	0.8	11.7	28.6	7.1	35.1	5.1	1.3	24.9	-1.9	
Sản phẩm từ chất dẻo	6,725	3,082	45.8	0.8	29.5	41.4	58.9	68.6	18.9	-1.5	42.4	29.8	
Hàng thủy sản	10,040	1,833	18.3	0.5	15.6	-9.5	10.3	26.2	4.0	-26.9	17.6	14.9	
Đồ chơi, dụng cụ thể thao và bộ phận	3,756	1,781	47.4	0.4	9.4	97.5	77.0	-5.8	31.5	-20.6	8.9	157.0	
Túi xách, ví,vali, mũ, ô, dù	4,250	1,803	42.4	0.4	-1.2	19.7	-19.6	4.5	38.6	-16.7	17.6	15.2	
Sắt thép các loại	9,080	1,319	14.5	0.3	81.4	-59.4	-44.7	688.0	-38.1	0.8	54.8	-47.7	
Sản phẩm từ sắt thép	4,594	1,331	29.0	0.3	36.5	34.1	-7.6	58.6	19.4	-1.9	15.0	13.2	

Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam; tổng hợp từ Tổng cục hải quan

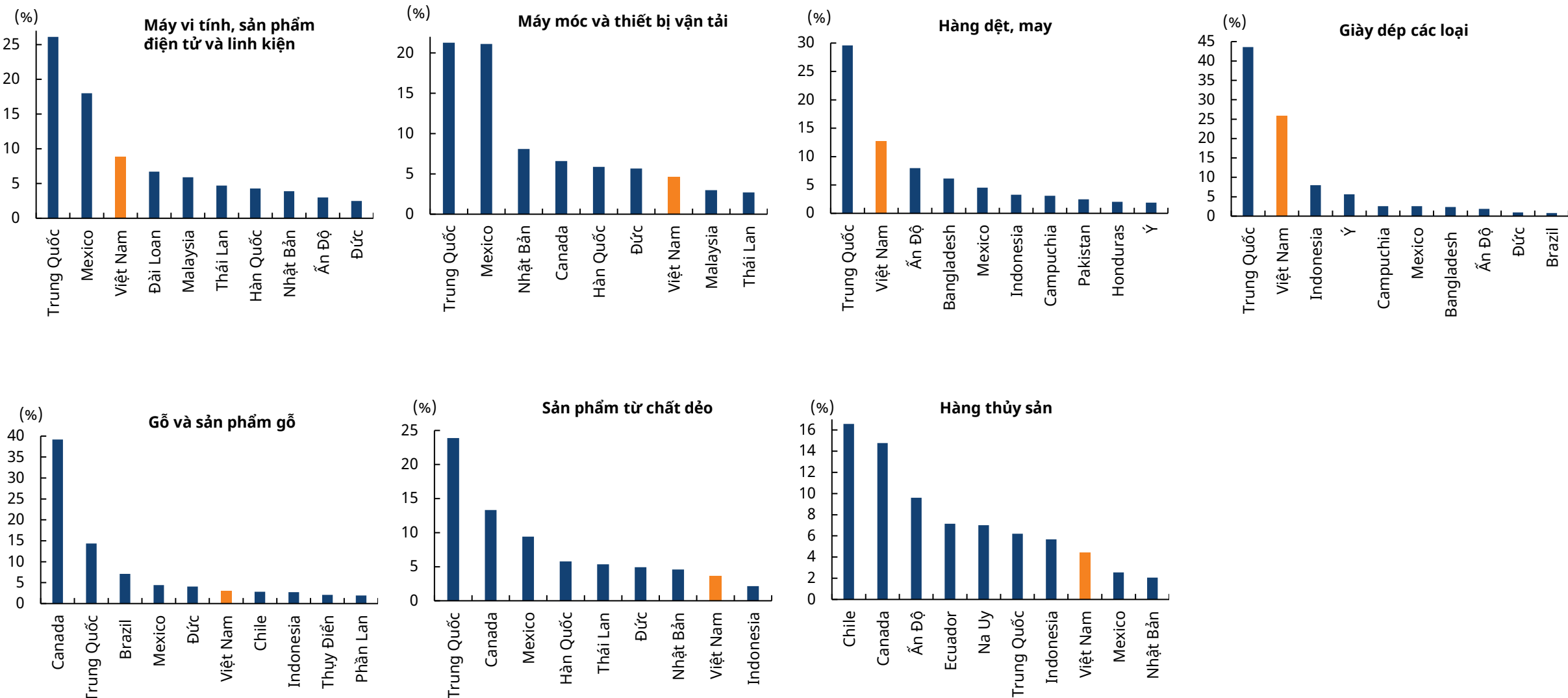
Tác động thực tế sẽ phụ thuộc vào mức chênh lệch thuế quan giữa các quốc gia

Mức thuế đối ứng 20% về căn bản sẽ làm thay đổi cục diện cạnh tranh của Việt Nam khi so sánh với các quốc gia khác cùng xuất khẩu vào thị trường Hoa Kỳ

- Ngoài các mặt hàng có giá trị gia tăng cao và đã được miễn thuế đối ứng như thiết bị, linh kiện điện tử và điện thoại, mức thuế đối ứng 20% sẽ có tác động trực tiếp đến các nhóm ngành thâm dụng lao động và nhạy cảm với sự biến động trong chi phí. Trong đó, chúng tôi sẽ tiếp tục theo dõi mức tác động cụ thể đối với các mặt hàng xuất khẩu mang tính truyền thống tại Việt Nam (tiêu biểu như dệt may, giày dép, gỗ và sản phẩm gỗ, nông sản và thủy sản).
- Dù thỏa thuận thuế 20% được xem là một kết quả tích cực hơn so với kịch bản 46%, hiệu quả thực tế phụ thuộc vào vị thế cạnh tranh tương đối của Việt Nam.
 - **So với Trung Quốc:** Việt Nam vẫn duy trì lợi thế đáng kể về chi phí so với Trung Quốc đối với hàng hóa xuất khẩu sang Hoa Kỳ. Sau các đợt leo thang thuế quan trước đó, mức thuế trung bình đối với hàng may mặc nhập khẩu từ Trung Quốc vào Hoa Kỳ đã tăng lên tới 55% vào tháng 4 năm 2025. Một thỏa thuận khung thương mại mới được công bố vào tháng 6 năm 2025 được cho là vẫn duy trì mức thuế cơ sở đối với hầu hết hàng hóa Trung Quốc trong khoảng từ 30% đến 55%. Điều này đảm bảo rằng đối với hầu hết các danh mục sản phẩm, đặc biệt là hàng may mặc, da giày và nội thất, mức thuế 20% giúp củng cố vị thế của Việt Nam trong cấu trúc chuỗi cung ứng "Trung Quốc + 1".
 - **So với Bangladesh:** Đối với ngành may mặc, mức thuế hiện tại có khả năng sẽ làm giảm lợi thế cạnh tranh của Việt Nam so với Bangladesh. Hoa Kỳ đã áp đặt mức thuế 37% đối với hàng may mặc xuất khẩu của Bangladesh, với lý do về việc thâm hụt thương mại và mức thuế nhập khẩu mà Bangladesh áp lên hàng hóa Mỹ. Mặc dù mức thuế 20% của Việt Nam vẫn thấp hơn, khoảng cách cạnh tranh đã thu hẹp đáng kể so với trước đó, khi cả hai quốc gia đều đối mặt với các mức thuế Tối huệ quốc (MFN) tương tự và thấp hơn. Trong bối cảnh Bangladesh có thể có lợi thế về chi phí lao động thấp hơn đối với một số mặt hàng may mặc cơ bản, mức chênh lệch thuế quan nhỏ hơn có thể sẽ khiến một số nhà sản xuất nhạy cảm về giá và chi phí tại Hoa Kỳ chuyển một phần đơn hàng từ Việt Nam sang Bangladesh.
 - **So với Indonesia:** Khoảng cách cạnh tranh đồng thời bị thu hẹp giữa Việt Nam và Indonesia khi mức chênh lệch 12 điểm phần trăm (Việt Nam 20% so với mức thuế tiềm năng 32% của Indonesia), tuy vẫn tạo ra lợi thế cho Việt Nam, nhưng không còn đủ lớn để ngăn cản Indonesia trở thành một đối thủ cạnh tranh tiềm năng trong việc thu hút các hợp đồng tìm nguồn cung ứng.

Tác động thực tế sẽ phụ thuộc vào mức chênh lệch thuế quan giữa các quốc gia

Tỷ lệ nhập khẩu của Mỹ theo quốc gia, xét theo các sản phẩm chính mà Việt Nam xuất khẩu sang Mỹ



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

Chuyển tải và quy tắc xuất xứ

Vùng xám pháp lý: Ranh giới giữa gian lận và chuyển đổi hợp pháp

- **Quy định về xuất xứ của Hoa Kỳ dựa trên tiêu chí "chuyển đổi đáng kể" (substantial transformation).** Theo đó, một sản phẩm phải trải qua những thay đổi cơ bản tại một quốc gia để tạo ra một hàng hóa mới về tên gọi, đặc tính hoặc công dụng. Các quy trình đơn giản như lắp ráp, đóng gói lại, hoặc quá cảnh không được xem là đủ điều kiện để xác lập xuất xứ mới.
- Tuy nhiên, **một nghiên cứu của John M. Peterson (2023) đã chỉ ra rằng việc áp dụng tiêu chí "chuyển đổi đáng kể" của Cục Hải quan và Bảo vệ Biên giới Hoa Kỳ (CBP) đang ngày càng thiếu nhất quán, dẫn đến nhiều tranh chấp và thách thức cho doanh nghiệp.** Sự thiếu nhất quán này tạo ra một môi trường bất định, đặt ra rủi ro cho các nhà xuất khẩu Việt Nam ngay cả khi họ tin rằng đã đáp ứng đủ tiêu chí.
- Đối với mức thuế chuyển tải 40%, Hoa Kỳ sẽ coi hàng hóa là chuyển tải nếu chúng có nguồn gốc từ một quốc gia khác (như Trung Quốc) và được đưa qua Việt Nam chỉ với công đoạn xử lý tối thiểu trước khi xuất sang Mỹ. Do đó, các doanh nghiệp hiện phải lập hồ sơ tài liệu một cách tỉ mỉ cho toàn bộ quy trình sản xuất và chuỗi cung ứng của mình.
- **Các biện pháp đối phó của Việt Nam nhằm hạn chế tác động của hàng hóa chuyển tải:**
 - Nhằm hạn chế rủi ro bị áp thuế chuyển tải 40%, Việt Nam đã tăng cường các nỗ lực chống gian lận xuất xứ. **Theo Chỉ thị 09/CT-BCT, Chính phủ đang gia tăng kiểm tra, giám sát nguồn gốc hàng hóa.** Chỉ thị này nhấn mạnh việc thực thi và xác minh Giấy chứng nhận xuất xứ (C/O) một cách chặt chẽ hơn so với quy định trước đó được đề cập theo Nghị định 31/2018/NĐ-CP. Bên cạnh đó, Chính phủ cũng đang tăng cường hợp tác giữa Tổng cục Hải Quan, Bộ Công Thương và Liên đoàn Thương mại và Công nghiệp Việt Nam (VCCI) để giám sát và kiểm soát chặt chẽ việc cấp C/O.
 - Bên cạnh đó, **các nhà sản xuất tại Việt Nam sẽ chịu áp lực trong việc chứng minh sản phẩm của họ thực sự là "Sản xuất tại Việt Nam" theo tiêu chí chuyển đổi đáng kể.** Phương pháp trực tiếp nhất là gia tăng tỷ lệ nội địa hóa bằng cách tìm nguồn cung ứng linh kiện và nguyên vật liệu thô từ trong nước hoặc từ các nguồn không phải Trung Quốc. Ở một khía cạnh khác, các doanh nghiệp trong nước đồng thời sẽ có động lực cho việc phát triển chuỗi cung ứng trong nước theo chiều dọc song quá trình triển khai thực tế sẽ không quá thuận lợi trong ngắn hạn.
 - Trong ngắn hạn, mức thuế 40% đối với các đơn hàng bị tình nghi là hàng hóa chuyển tải có khả năng sẽ ảnh hưởng chuỗi cung ứng hưởng lợi từ dòng chảy nguyên vật liệu đến từ phía Nam Trung Quốc đến các cụm nhà máy sản xuất tại khu vực miền Bắc Việt Nam để lắp ráp và tái xuất sang Hoa Kỳ. Điều này đồng thời làm gia tăng chi phí đầu tư cho hoạt động tuân thủ, tăng thêm yêu cầu về hồ sơ chứng từ, và rủi ro kéo dài thời gian giao hàng, bị hải quan giữ lại để xác minh.
- **Các ngành có mức độ rủi ro chuyển tải cao:**
 - Một số ngành xuất khẩu chủ lực của Việt Nam đặc biệt nhạy cảm với rủi ro bị xác định là hàng chuyển tải do sự phụ thuộc vào nguyên liệu và linh kiện nhập khẩu, đặc biệt từ Trung Quốc. Các ngành này bao gồm:
 - **Dệt may:** Phụ thuộc lớn vào nguồn cung vải và nguyên phụ liệu nhập khẩu.
 - **Giày dép:** Tương tự ngành dệt may, phụ thuộc vào các cấu phần nhập khẩu.
 - **Nội thất và sản phẩm gỗ:** Mặc dù Việt Nam có nguồn gỗ riêng, ngành này vẫn nhập khẩu gỗ đã qua chế biến và các linh kiện.
 - **Điện tử:** Phụ thuộc rất lớn vào linh kiện điện tử nhập khẩu cho công đoạn lắp ráp. **Tuy nhiên, các mặt hàng này đã được miễn thuế đối ứng trong thỏa thuận vào tháng 4.**

Phụ lục

Tuyên bố miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo này được công bố bởi CTCP 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 để 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 để 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 để 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.

Không 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.