

Ngành : Bảo hiểm

Khuyến nghị

MUA

Công ty Cổ phần PVI (HNX: PVI)
Vị thế vững chắc

Giá hiện tại:	49,200	Ngày viết báo cáo:	07/02/2022	Cơ cấu cổ đông	
Giá mục tiêu	59,300	Cổ phiếu lưu hành (Triệu)	234.242	HDI Global SE	37.99%
Tỷ suất cổ tức	5%	Vốn hóa (tỷ đồng)	10,798	PVN	35.00%
Tiềm năng tăng giá	20.5%	Thanh khoản bình quân 6 tháng:	301,610	Funderburk Lighthouse Ltd	11.70%
		Sở hữu nước ngoài	55.69%	IFC Emerging Asia Fund	2.10%

Chuyên viên phân tích ngành:

Dương Quang Minh
(Dầu khí, Phân bón, bảo hiểm)
minhdq@bsc.com.vn

Định giá

BSC khuyến nghị **MUA** cổ phiếu PVI với giá khuyến nghị **59,300 VND/CP** (tương đương **upside 20.5%** so với giá đóng cửa ngày 28/01/2022 là 49,200 VND/CP) với mức PB mục tiêu = 1.6x.

Chuyên viên phân tích kỹ thuật:

Lê Quốc Trung
trunglq@bsc.com.vn

Giá khuyến nghị: 54,000 VND
Giá cắt lỗ: 45,000 VND

Dự báo kết quả kinh doanh

BSC dự báo DTT và LNST của PVI năm 2022 đạt lần lượt 4,511 tỷ VND (+11.8% yoy) và 951 tỷ VND (+8.1% yoy), EPS FW = 3,824 VND/CP với giả định (1) Doanh thu phí bảo hiểm gốc tăng trưởng 10.1% yoy; (2) Tỷ lệ kết hợp tăng lên 95.3%, trong đó tỷ lệ tổn thất tăng lên 32.1%; và (3) Lợi suất đầu tư gộp và lợi suất đầu tư ròng của các tài sản đầu tư lần lượt là 8.4% và 7.5%. (tăng lần lượt 0.1 điểm % và 0.4 điểm %).

Bảng so sánh giá CP và VN- Index



Quan điểm đầu tư

- Doanh thu phí bảo hiểm phi nhân thọ của PVI kỳ vọng đạt mức tăng trưởng 10.1% trong năm 2022;
- PVI duy trì thị phần ổn định trên 15%, với mạng lưới chi nhánh phủ sóng toàn quốc cùng tập khách hàng lớn thuộc hệ thống PVN;
- Lợi nhuận tài chính được cải thiện nhờ tăng tỷ trọng đầu tư trái phiếu.

Catalyst

- PVIRE tăng vốn giúp nâng tỷ lệ giữ lại & xếp hạng tín nhiệm
- Việc thoái vốn tại PVN có thể giúp PVI được định giá cao hơn trong thời gian tới.

Bảng so sánh P/E và VN index



Rủi ro

- Dịch bệnh kéo dài ảnh hưởng tăng trưởng doanh thu phí bảo hiểm.
- Lãi suất giảm làm giảm lợi nhuận tài chính của PVI.

Cập nhật doanh nghiệp

- Trong năm 2021, **DTT và LNST của PVI lần lượt đạt 3,606 tỷ VND (-4.9% yoy) và 245 tỷ VND (+26% yoy)** do (1) chi phí HĐKD bảo hiểm giảm 1.2% yoy, (2) chi phí bồi thường và dự trữ giảm 6.7% yoy, và (3) doanh thu tài chính tăng 7.3% yoy.

	2020	2021	2022F	Peer
TL dự phòng BT	-30%	-30%	-31%	32%
TL chi phí	63%	64%	64%	61%
TL kết hợp	96%	94%	95%	94%
ROE (%)	12%	11%	11%	14%
ROA (%)	4%	4%	4%	3%
BVPS	30,553	33,326	37,074	22,996

	2019	2020	2021	2022F
Doanh thu phí BH	7,997	8,160	9,323	10,265
Lợi nhuận HĐKDBH	142	196	292	248
LNST	702	849	881	951
EPS	2,623	3,393	3,528	3,824
Tăng trưởng EPS	19%	29%	4%	8%
Nợ/VCSH	2.1	2.1	2.1	2.0

CẬP NHẬT DOANH NGHIỆP

Trong quý 4/2021, **Doanh thu phí của PVI đạt 2,250 tỷ VND (+22.7% yoy), và LNST đạt 73 tỷ VND (-64% yoy)**. Lũy kế cả năm 2021, doanh thu thuần và LNST của PVI đạt lần lượt 9,323 tỷ VND (+14.3% yoy) và 881 tỷ VND (+3.8% yoy), hoàn thành 108% và 121% kế hoạch cả năm. Mặc dù phí bảo hiểm tăng trưởng 12% yoy, cùng tổng chi phí bồi thường và dự phòng -3.5% yoy, tuy nhiên lợi nhuận từ hoạt động đầu tư của PVI lại giảm 4.4% yoy, nên LNST năm 2021 chỉ tăng trưởng 3.8% yoy.

Bảng 1: Cập nhật KQKD PVI Quý 4 và cả năm 2021

(tỷ VND)	Q4/2021	Q4/2020	%yoy	2021	2020	%yoy
Phí bảo hiểm gốc	2,007	1,699	18.1%	8,288	7,402	12.0%
Phí nhượng tái bảo hiểm	243	135	79.9%	1,036	758	36.6%
Doanh thu phí bảo hiểm gộp	2,250	1,834	22.7%	9,323	8,160	14.3%
Phí nhượng tái bảo hiểm	-1,394	-1,119	24.5%	-4,715	-4,348	8.5%
Doanh thu phí bảo hiểm thuần	1,003	1,005	-0.3%	4,046	3,814	6.1%
Tổng chi phí bồi thường và dự phòng	-398	-420	-5.3%	-1,443	-1,495	-3.5%
Chi phí bồi thường ròng	-1,479	-1,668	-11.4%	-3,498	-3,661	-4.5%
Chi khác HĐKD bảo hiểm gốc	-600	-530	13.1%	-2,057	-1,875	9.7%
Chi phí quản lý	-316	-283	11.9%	-666	-624	6.7%
Thu nhập từ HĐKD	-118	-85	37.7%	292	196	49.5%
Thu nhập từ đầu tư	272	284	-4.2%	852	828	2.9%
Chi phí tài chính	-47	27		-118	-60	97.2%
Thu nhập tài chính ròng	225	311	-27.6%	735	768	-4.4%
Lợi nhuận trước thuế	115	246	-53.3%	1,105	1,060	4.3%
LNST	73	204	-64.0%	881	849	3.8%
EPS				3,528	3,393	
Tỷ lệ chi trả	33.0%	35.2%		30.3%	33.0%	
Tỷ lệ chi phí	83.5%	75.6%		63.6%	62.7%	
Tỷ lệ kết hợp	116.5%	110.8%		93.9%	95.7%	

Nguồn: PVI, BSC research

TRIỂN VỌNG KINH DOANH NĂM 2022

Thông qua các công ty con trực tiếp thuộc sở hữu của PVI, Chúng tôi phân loại hoạt động chính của PVI gồm có 3 mảng: Bảo hiểm phi nhân thọ, tái bảo hiểm, và đầu tư tài chính.

Bảng 2: Các công ty con của PVI

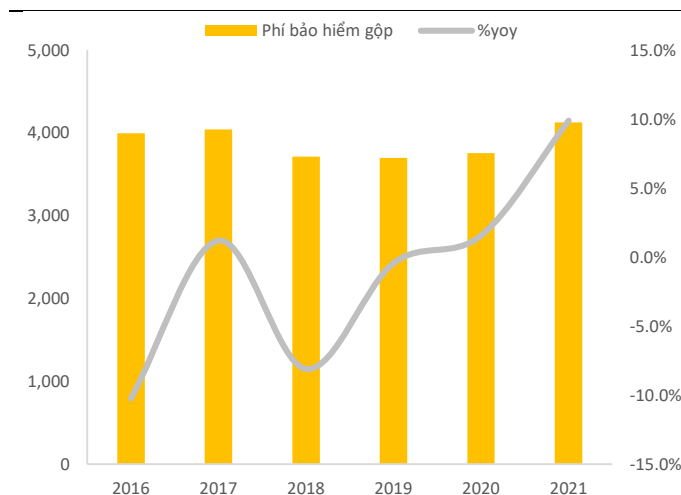
Công ty	Tỷ lệ sở hữu	Hoạt động chính
Tổng Công ty Bảo hiểm PVI	100%	Bảo hiểm phi nhân thọ
Tổng CTCP Tái Bảo hiểm PVI (PVIRe)	73%	Tái bảo hiểm
CTCP Quản lý quỹ PVI (PVIAM)	89%	Quản lý quỹ đầu tư

Nguồn: PVI, BSC Research

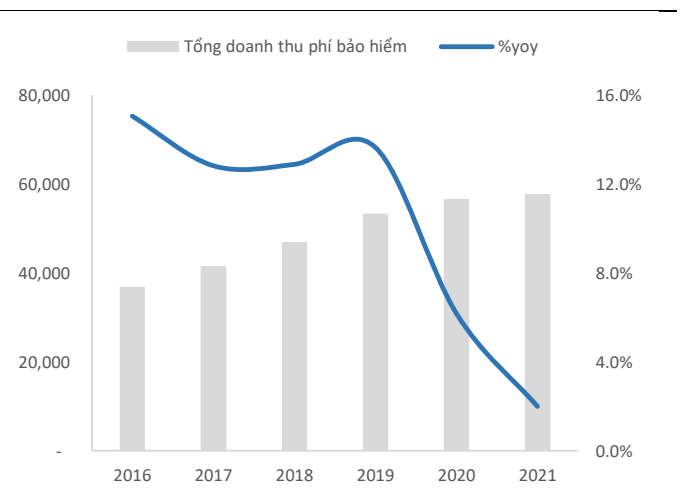
Mảng Bảo hiểm Phi nhân thọ: Cải thiện về thị phần và hiệu quả quản lý

PVI ghi nhận tăng trưởng doanh thu phí vượt trội so với toàn ngành bảo hiểm phi nhân thọ. Trong năm 2021, doanh thu phí bảo hiểm của PVI đạt 9,323 tỷ VND (+14.3% yoy). Trong khi đó, tổng doanh thu phí toàn thị trường ghi nhận mức tăng trưởng thấp nhất trong nhiều năm, ước đạt 57,802 tỷ VND (+2.0% yoy). Mức tăng trưởng doanh thu ấn tượng này của PVI so với toàn ngành đến từ (1) chủ động tiến hành chuyển đổi số, xây dựng các platform nhằm đẩy mạnh kênh bán bảo hiểm trực tuyến (pvionline.com.vn), (2) thay đổi cơ thể tính KPI, gắn thu nhập, cơ chế thưởng phạt vào kết quả hoạt động nhằm đẩy mạnh doanh số.

Hình 1: Phí bảo hiểm gộp BHPNT của PVI



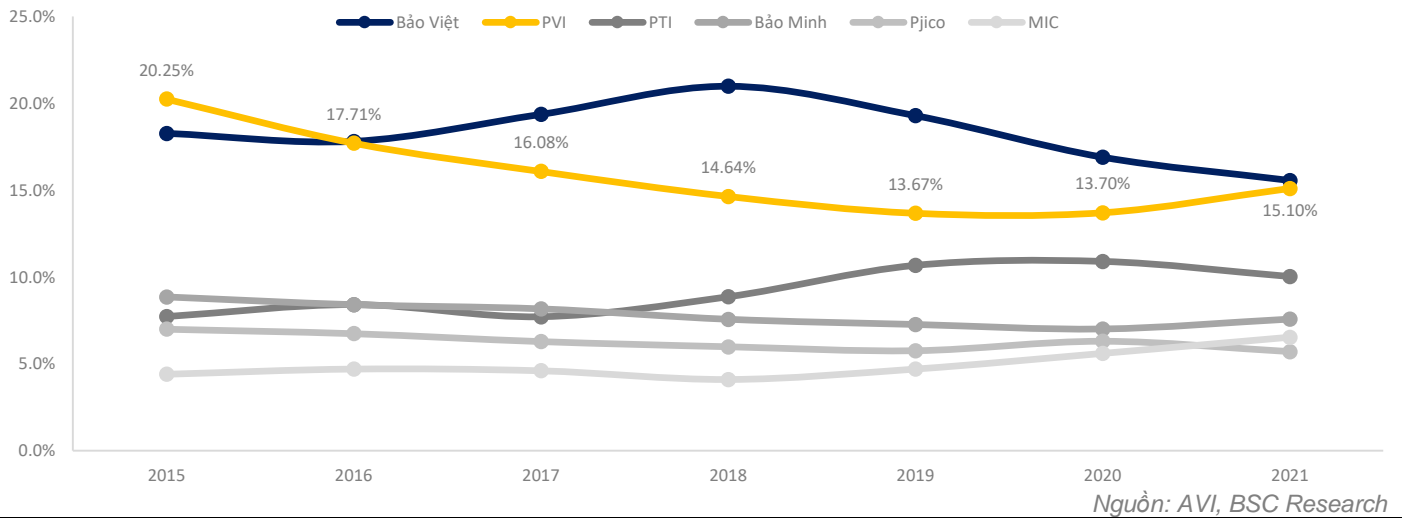
Hình 2: Tổng doanh thu phí BHPNT toàn thị trường



Nguồn: PVI, BSC Research

Nhờ những chuyển biến tích cực về khâu quản lý/vận hành mô hình kinh doanh, **thị phần của PVI trong năm 2021 đã được cải thiện đáng kể lên mức trên 15%**. Sự vươn lên của PVI đã khiến khoảng cách về thị phần với Bảo Việt được thu hẹp đáng kể. BSC đánh giá, dù cạnh tranh trong ngành sẽ ngày càng trở nên gay gắt hơn trong thời gian tới, nhưng thị phần của PVI sẽ vẫn được duy trì ổn định trên 15%, thậm chí có thể vươn lên top 1 toàn ngành nhờ (1) mạng lưới chi nhánh phủ rộng khắp toàn quốc, cùng tệp khách hàng lớn thuộc hệ thống của PVN, (2) thương hiệu uy tín đã được xây dựng trong nhiều năm, và (3) chiến lược quản lý và kinh doanh cạnh tranh hơn từ đội ngũ ban lãnh đạo mới.

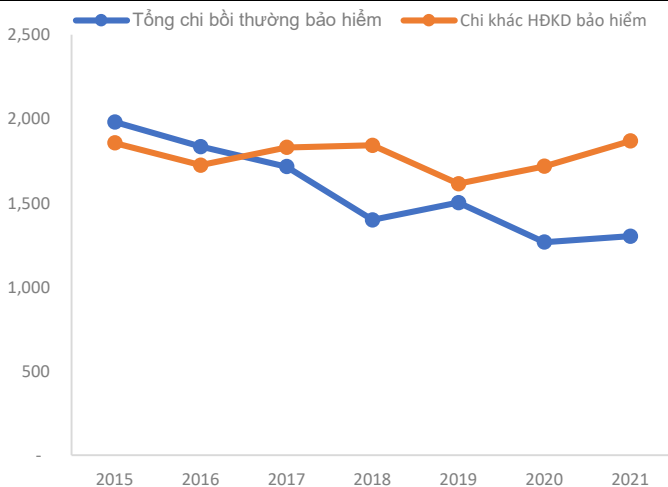
Hình 3: Thị phần của PVI tăng mạnh trong năm 2021



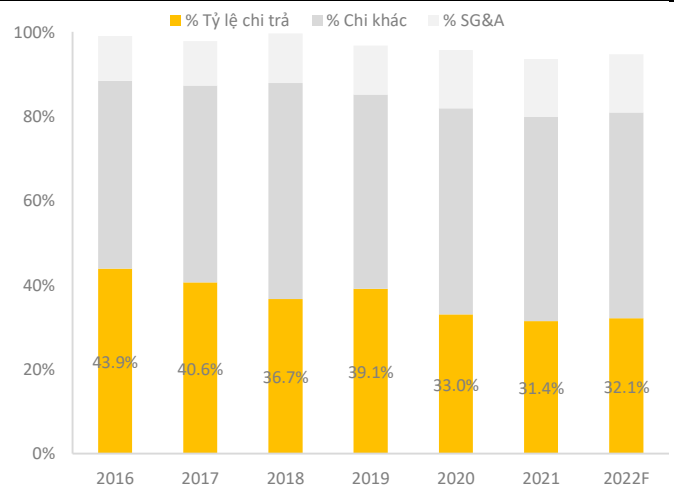
BSC kỳ vọng doanh thu phí bảo hiểm phi nhân thọ của PVI sẽ đạt mức tăng trưởng 10.1% trong năm 2022. Chúng tôi đánh giá ngành BHPNT tại Việt Nam vẫn có nhiều tiềm năng tăng trưởng do (1) Cơ cấu dân số vàng (dân số độ tuổi lao động chiếm gần 70%) cùng tầng lớp trung lưu gia tăng mạnh và (2) tỷ lệ sử dụng BHPNT tại Việt Nam ở mức khá thấp (0.9% so với mức trung bình 3-4% trong khu vực). BSC kỳ vọng, sau khi dịch bệnh được kiểm soát, tăng trưởng doanh thu phí bảo hiểm phi nhân thọ dự báo sẽ quay trở lại mức 9-10% trong năm giai đoạn 2022-2025.

Tỷ lệ kết hợp của PVI đã giảm xuống trong năm 2021, nhưng có thể tăng trở lại kể từ 2022. Tỷ lệ kết hợp năm 2021 của PVI đạt 93.6%, giảm 2.1 điểm % so với cùng kỳ, chủ yếu đến từ tỷ lệ chi trả giảm 1.6 điểm % xuống còn 31.4%. Tỷ lệ kết hợp của PVI giảm nhờ (1) Tình trạng giãn cách xã hội gián tiếp làm giảm tỷ lệ bồi thường toàn ngành (từ 34.4% xuống 31.2%), và (2) PVI tập trung vào hiệu quả các nghiệp vụ thông qua việc kiểm soát rủi ro đầu vào & kiểm soát chi phí. BSC cho rằng, khi các hoạt động xã hội dần trở lại bình thường, chi phí bồi thường bảo hiểm sẽ tăng trở lại, và dự báo tỷ lệ kết hợp của PVI có thể tăng lên 94.7% trong năm 2022.

Hình 4: Tổng chi bồi thường bảo hiểm của PVI



Hình 5: Tỷ lệ kết hợp mảng BHPNT của PVI



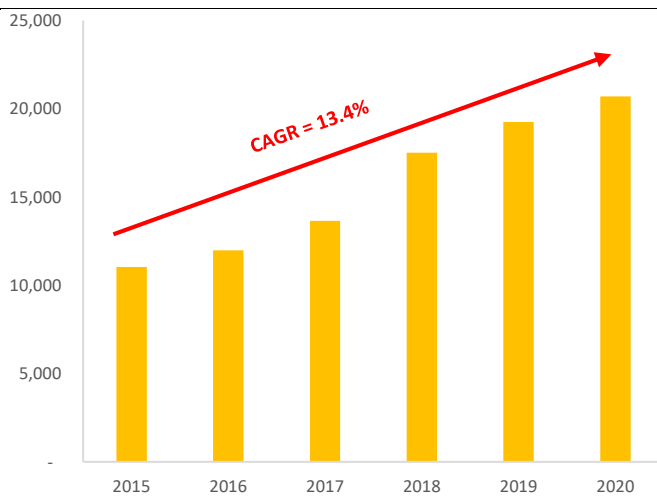
Nguồn: PVI, BSC Research

Mảng Tái bảo hiểm: Nhiều tiềm năng, triển vọng tăng vốn

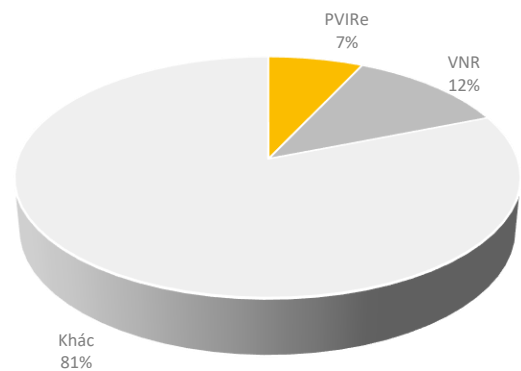
Doanh thu phí tái bảo hiểm tăng trưởng trung bình 13.4% giai đoạn 2015-2020. Do những quy định của luật kinh doanh bảo hiểm về mức trách nhiệm, mà doanh thu phí tái bảo hiểm cũng tăng trưởng hàng năm cùng với tăng trưởng BHPNT. Vì vậy, BSC nhận định doanh thu phí tái bảo hiểm tại Việt Nam sẽ tiếp tục tăng trưởng trung bình từ 12-15% năm trong thời gian tới. Trong năm 2021, doanh thu phí bảo hiểm của PVIRE đạt 1,544 tỷ VND (+4.4% yoy), trong đó 53% doanh thu liên quan đến PVI.

Về thị phần, **PVIRE cùng với Vinare là 2 nhà tái bảo hiểm duy nhất ở Việt Nam**, với thị phần lần lượt 7% và 12%, còn lại thuộc về các công ty tái bảo hiểm nước ngoài. Nhìn chung, các công ty tái bảo hiểm ở Việt Nam còn gặp nhiều hạn chế về quy mô vốn, cũng như xếp hạng tín nhiệm so với các doanh nghiệp nước ngoài. Tuy vậy, BSC nhận định, với sự phát triển của thị trường bảo hiểm phi nhân thọ nói chung và tái bảo hiểm nói riêng, PVIRE còn rất nhiều dư địa để mở rộng và phát triển, cũng như nâng cao thị phần.

Hình 6: Tổng phí nhượng tái bảo hiểm trong nước



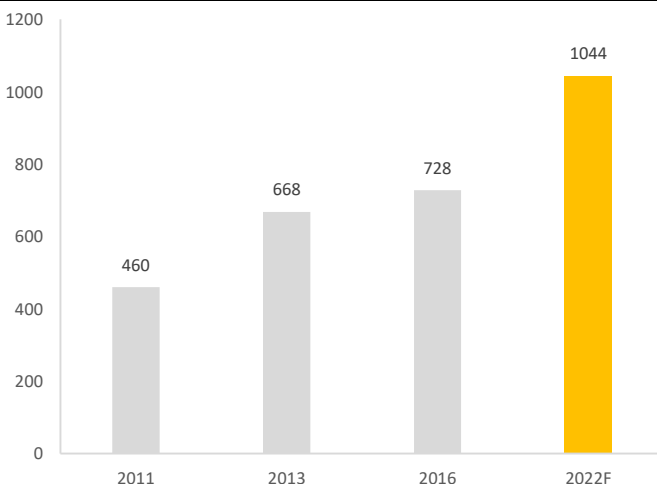
Hình 7: Thị phần tái bảo hiểm trong nước



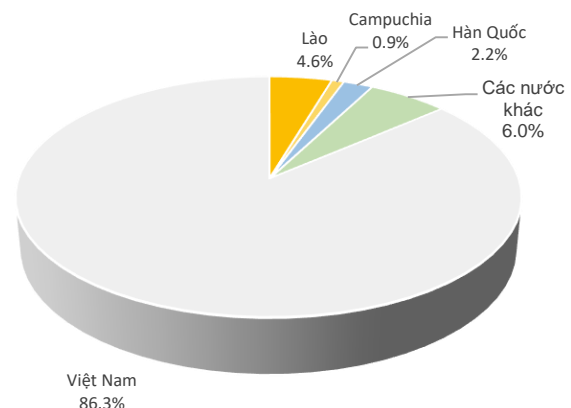
Nguồn: PVI, BSC Research

Trong năm 2022, PVIRE có kế hoạch tăng vốn điều lệ lên 1,044 tỷ VND bằng cách chào bán công khai ra công chúng. Hiện tại, PVI đang sở hữu 73% cổ phần của PVIRE, nếu việc tăng vốn diễn ra thuận lợi như kế hoạch, tỷ lệ sở hữu của PVI sẽ bị pha loãng về 51%. Việc tăng vốn điều lệ sẽ hỗ trợ PVIRE cải thiện hoạt động gồm (1) nâng cao tỷ lệ giữ lại, (2) nâng mức xếp hạng tín nhiệm lên A- và (3) phát triển nhận tái bảo hiểm nước ngoài.

Hình 8: Lịch sử tăng vốn của PVIRE (tỷ VND)



Hình 9: Các thị trường PVIRE đang hoạt động



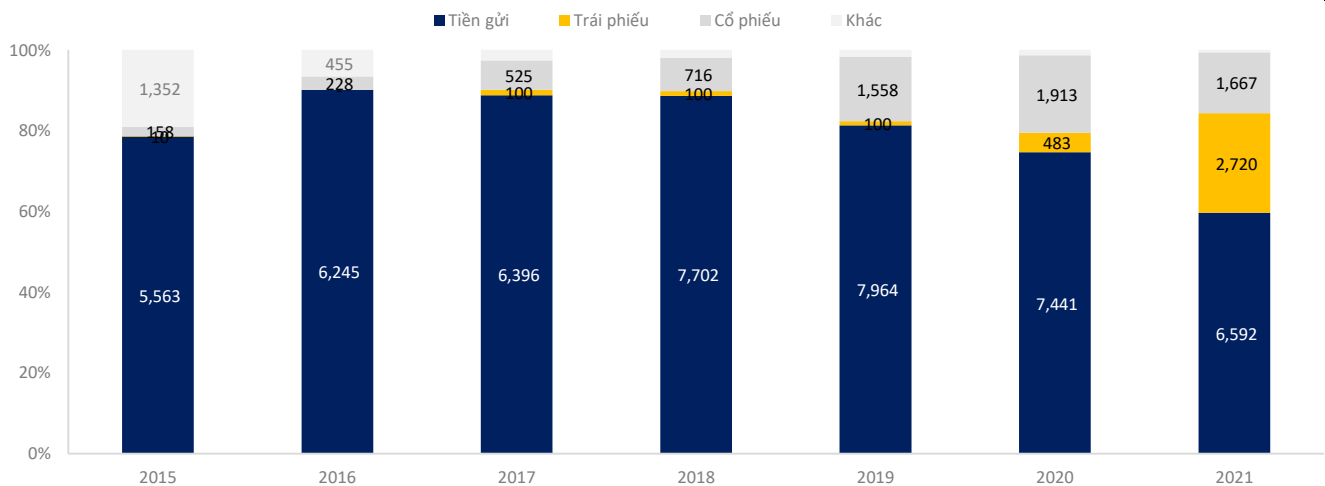
Nguồn: PVI, BSC Research

Mảng đầu tư tài chính: Tăng dần tỷ trọng trái phiếu

Về hoạt động đầu tư tài chính, **phần lớn danh mục đầu tư của PVI là các tài sản nắm giữ đến ngày đáo hạn** (tiền gửi, trái phiếu, chứng chỉ tiền gửi). Điều này phản ánh chính sách thận trọng của PVI nói riêng và các công ty bảo hiểm nói chung.

PVI đang chuyển đổi cơ cấu danh mục đầu tư từ tiền gửi sang trái phiếu để tăng thêm hiệu quả đầu tư tài chính. Chúng tôi đánh giá, chiến lược này của PVI sẽ giúp công ty tăng thêm lợi nhuận tài chính từ 5-10% yoy, trong bối cảnh mặt bằng lãi suất huy động trong năm 2022 được dự báo sẽ duy trì ở mức ổn định.

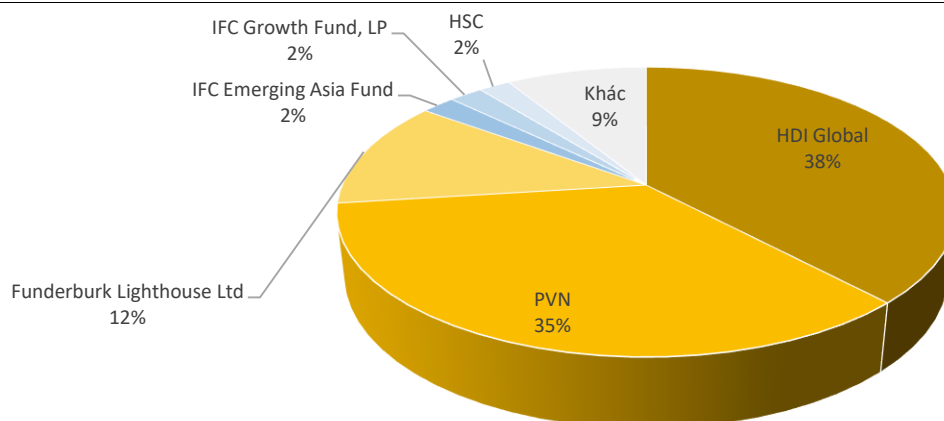
Hình 10: Tỷ trọng trái phiếu trong danh mục đầu tư của PVI có xu hướng tăng



Nguồn: PVI, BSC Research

Việc thoái vốn của PVN sẽ chưa được thực hiện trong năm 2022. Trong buổi gặp mặt nhà đầu tư gần nhất, ban lãnh đạo PVI cho biết việc thẩm định giá đã sơ bộ được hoàn thành từ năm 2019, tuy nhiên quá trình thoái vốn đang tạm dừng theo đề án tái cấu trúc của PVN. Chúng tôi sẽ tiếp tục theo dõi các diễn biến của thương vụ thoái vốn này, và sẽ cập nhật thêm trong thời gian tới.

Hình 11: Cơ cấu cổ đông của PVI



Nguồn: PVI, BSC Research

DỰ BÁO KẾT QUẢ KINH DOANH

BSC dự báo DTT và LNST của PVI trong năm 2022 đạt lần lượt là 4,511 tỷ VND (+11.8% yoy) và 951 tỷ VND (+8.1% yoy), EPS FW = 3,824 VND/CP với giả định:

- Doanh thu phí bảo hiểm gốc tăng trưởng 10.1% yoy
- Tỷ lệ kết hợp tăng lên 95.3%, trong đó tỷ lệ tổn thất là 31.4% (cùng kỳ đạt 30.3%)
- Lợi suất đầu tư gộp và lợi suất đầu tư ròng của các tài sản đầu tư lần lượt là 8.4% và 7.5%. (tăng lần lượt 0.1 điểm % và 0.4 điểm %)

Bảng 3: Dự báo KQKD PVI

(tỷ VND)	2019	2020	2021	2022F
Phí bảo hiểm gốc	7,295	7,402	8,288	9,125
Phí nhượng tái bảo hiểm	702	758	1,036	1,140
Doanh thu phí bảo hiểm gộp	7,997	8,160	9,323	10,265
Phí nhượng tái bảo hiểm	(4,187)	(4,348)	(4,715)	(5,191)
Doanh thu phí bảo hiểm thuần	3,594	3,814	4,046	4,511
Tổng chi phí bồi thường và dự phòng	(1,713)	(1,495)	(1,443)	(1,671)
Chi phí bồi thường ròng	(3,303)	(3,661)	(3,498)	(4,001)
Chi khác HĐKD bảo hiểm gốc	(1,777)	(1,875)	(2,057)	(2,325)
Chi phí quản lý	(512)	(624)	(666)	(743)
Thu nhập từ HĐKD	142	196	292	248
Thu nhập từ đầu tư	770	828	852	936
Chi phí tài chính	(135)	(60)	(118)	(96)
Thu nhập tài chính ròng	635	768	735	841
Lợi nhuận trước thuế	874	1,060	1,105	1,189
LNST	702	849	881	951
EPS	2,623	3,393	3,528	3,824

Nguồn: PVI, BSC Research

ĐỊNH GIÁ

Bằng phương pháp định giá P/B, **BSC ước tính giá trị hợp lý mỗi cổ phiếu PVI là 59,300 VND**, với PB mục tiêu 1.6x, BVPS năm 2022 ước đạt 37,074 VND. Chúng tôi đánh giá PVI là doanh nghiệp đầu ngành bảo hiểm phi nhân thọ, có tiềm năng vươn lên top 1 về thị phần trong thời gian tới, với năng lực quản lý điều hành ngày càng được cải thiện.

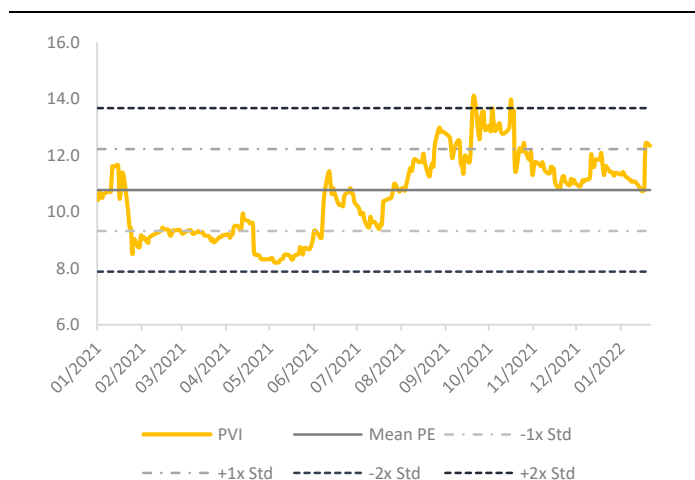
Bảng 4: So sánh định giá các doanh nghiệp bảo hiểm

Công ty	Vốn hóa (tỷ VND)	P/E	P/B	ROE
PTI	4,743	17.6	2.2	13.1%
VNR	4,070	11.6	1.3	11.1%
BMI	3,875	14.4	1.6	10.8%
BIC	3,225	9.6	1.3	13.8%
MIG	2,910	11.9	1.7	15.2%
PGI	2,511	8.4	1.5	19.1%
ABI	2,359	8.8	1.9	24.0%
PRE	1,259	9.7	1.4	14.2%
BLI	1,020	15.3	1.3	9.2%
Trung bình	3,650	11.7	1.6	14.5%
Trung vị	2,910	11.6	1.4	13.8%
PVI	10,752	12.3	1.4	11.2%

Nguồn: Fiinpro, BSC Research

Stock PE

Stock PB



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

PHỤ LỤC

KQKD (Tỷ đồng)	2019	2020	2021	2022F
Phí bảo hiểm gộp	7,997	8,160	9,323	10,265
- Giảm trừ phí bảo hiểm	(4,403)	(4,346)	(5,278)	(5,754)
Phí bảo hiểm thuần	3,594	3,814	4,046	4,511
Thu nhượng tái bảo hiểm	791	714	721	804
DTT từ HĐKD BH	4,385	4,528	4,767	5,316
Tổng chi bồi thường bảo hiểm	(1,713)	(1,495)	(1,443)	(1,671)
- Bồi thường thuộc trách nhiệm giữ lại	(1,501)	(1,365)	(1,452)	(1,646)
- Tăng/giảm dự phòng bồi thường	(212)	(131)	10	(25)
Trích dự phòng dao động lớn	(116)	(119)	(128)	(143)
Chi khác	(1,998)	(2,155)	(2,342)	(2,615)
Tổng chi trực tiếp từ HĐKD BH	(3,731)	(3,708)	(3,808)	(4,324)
LNG từ HĐKD BH	654	820	959	991
Chi phí QLDN	(512)	(624)	(666)	(743)
Lợi nhuận từ HĐKD BH	142	196	292	248
LN từ HĐ tài chính	635	768	735	841
Lợi nhuận khác	1	(3)	(12)	(0)
LN từ CTLK	-	-	-	-
LNTT	874	1,060	1,105	1,189
Thuế	(172)	(211)	(224)	(238)
LNST	702	849	881	951
Lợi ích CĐTS	43	41	40	40
LNST sau lợi ích CĐTS	659	807	840	911
EPS	2,623	3,393	3,528	3,824

Chỉ tiêu	2019	2020	2021	2022F
Năng lực hoạt động				
Tỷ lệ bồi thường	39.1%	33.0%	30.3%	31.4%
CP QLDN/Phí BH thuần	46.0%	48.9%	49.6%	49.9%
Tổng chi phí bồi thường	11.7%	13.8%	14.0%	14.0%
Tỷ lệ kết hợp	96.8%	95.7%	93.9%	95.3%
Tình hình đầu tư				
Lợi suất đầu tư gộp	8.4%	8.5%	8.3%	8.4%
Lợi suất đầu tư ròng	7.0%	7.9%	7.1%	7.5%

BCĐKT (Tỷ đồng)	2019	2020	2021	2022F
Tiền và tương đương tiền	493	1,144	1,015	1,905
Đầu tư ngắn hạn	7,795	7,420	9,048	9,733
Phải thu ngắn hạn	9,944	9,243	10,537	10,465
TS ngắn hạn khác	368	413	524	632
TS tái bảo hiểm	-	-	-	-
TS ngắn hạn	18,601	18,220	21,125	22,737
Phải thu dài hạn	25	24	24	25
TS cố định	353	358	331	340
ĐTTTC dài hạn	1,867	2,465	1,649	1,976
TS dài hạn khác	85	125	108	122
TS dài hạn	3,486	4,056	3,165	3,479
Tổng TS	22,087	22,276	24,290	26,216
Nợ phải trả	14,910	15,071	16,440	17,501
DT chưa thực hiện	14	11	30	30
Dự phòng bảo hiểm	11,115	10,592	12,012	13,226
Nợ ngắn hạn	14,838	15,010	16,373	17,443
Nợ dài hạn	71	61	67	57
Tổng Nợ	14,910	15,071	16,440	17,501
Vốn góp	2,342	2,342	2,342	2,342
Vốn khác	(57)	(290)	-	-
LN chưa phân phối	738	940	1,073	1,939
Tổng VCSH	7,177	7,205	7,850	8,715
Tổng nguồn vốn	22,087	22,276	24,290	26,216
SLCP lưu hành (triệu)	234	234	234	234

Chỉ tiêu	2019	2020	2021	2022F
Khả năng sinh lời				
ROA	3%	4%	4%	4%
ROE	10%	12%	11%	11%
Cơ cấu tài sản				
TS ngắn hạn/Tổng TS	84%	82%	87%	87%
Nợ ngắn hạn/Tổng TS	67%	67%	67%	67%
BVPS	30,386	30,553	33,326	37,074

Nguồn: PVI, BSC Research

Khuyến cáo sử dụng

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về doanh nghiệp. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV.

BSC Trụ sở chính

Tầng 10&11 Tháp BIDV
35 Hàng Vôi, Hoàn Kiếm, Hà Nội
Tel: +84439352722
Fax: +84422200669

BSC Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 9 Tòa nhà 146 Nguyễn Công Trứ
Quận 1, Tp.Hồ Chí Minh
Tel: +84838218885
Fax: +84838218510

<https://www.bsc.com.vn>
<https://www.facebook.com/BIDVSecurities>

Bloomberg: RESP BSCV <GO>

