

**CÔNG TY CỔ PHẦN PVI (HNX: PVI)**
**06/2021**
**ĐÁNH GIÁ**

 Giá mục tiêu 12 tháng  
 Giá hiện tại

**THEO DÕI**

 44,300  
 39,600

**PVI DẪN ĐẦU THỊ PHẦN BẢO HIỂM PHI NHÂN THỌ**

Ngay say Quý 1/2021, tình hình kinh doanh của PVI cho thấy triển vọng tích cực, nhất là mảng đầu tư tài chính. Thị phần của PVI trong mảng bảo hiểm phi nhân thọ đạt 16.6%, dẫn đầu toàn ngành. Tổng doanh thu của PVI trong quý đầu năm đạt gần 3,000 tỷ đồng. Triển vọng vượt kế hoạch 10,000 tỷ đồng doanh thu trong năm nay của PVI là khả thi

**Dữ liệu giao dịch**

	HNX
Sàn giao dịch	
Giá cao/thấp nhất 52 tuần	44,800/27,700
Vốn hóa thị trường (tỷ VND)	8,940.74
SLCP đang lưu hành (triệu cp)	223.5
KLGDQ 52 tuần (cổ phiếu)	61,731
Sở hữu trong nước (%)	45.11%
Sở hữu nước ngoài (%)	54.89%
Room nước ngoài (%)	100%

**Triển vọng 2021**

Nền kinh tế phục hồi sẽ thúc đẩy bảo hiểm phi nhân thọ. Khi các hoạt động kinh tế trở nên sôi động, bảo hiểm hàng hóa, hàng không, du lịch và bảo hiểm bảo an tín dụng sẽ có thể đạt được mức tăng trưởng trước Covid.

Môi trường lãi suất thấp của thị trường tài chính duy trì từ nửa cuối năm 2020 và có xu hướng kéo dài trong trung hạn, lãi suất bình quân năm nay ước tính thấp hơn mức trung bình năm ngoài gần 100 điểm cơ bản, do đó, tăng trưởng thu nhập tài chính sẽ hoàn toàn phụ thuộc vào việc mở rộng tài sản quản lý (AUM).

**Một số chỉ tiêu chính (tỷ đồng)**

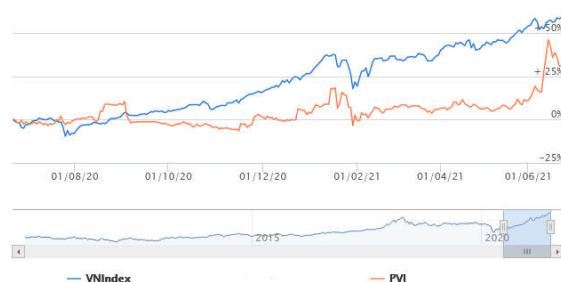
	2020	2021F	2022F
<b>Doanh thu thuần</b>	<b>4,776</b>	<b>4,872</b>	<b>4,969</b>
Giá vốn hàng bán	(3,858)	(4,199)	(4,283)
Lợi nhuận gộp	<b>919</b>	<b>673</b>	<b>686</b>
Doanh thu tài chính	294	126	113
Chi phí tài chính	(60)	-	-
EBIT (tỷ VND)	1,060	912	895
<b>LN ròng (tỷ VND)</b>	<b>807</b>	<b>729</b>	<b>714</b>
Tăng trưởng LNR (%)	21%	-14%	-2%
EPS (VND)	3,796	3,263	3,195
<b>BVPS</b>	<b>32,236</b>	<b>33,099</b>	<b>34,293</b>
<b>ROE (%)</b>	<b>11%</b>	<b>10%</b>	<b>9%</b>
<b>ROA (%)</b>	<b>4%</b>	<b>3%</b>	<b>3%</b>

**Cổ tức tiền mặt luôn giữ ở mức cao**

PVI thông qua phương án phân phối lợi nhuận năm 2020 bằng hình thức chi trả cổ tức tỷ lệ 28.5%. Đây là mức chi trả vượt chỉ tiêu đề ra từ trước (khoảng 22%). Bên cạnh đó, Đại hội cũng trình phương án chia cổ tức năm 2021 với tỷ lệ 24% sau khi trích lập các quỹ.

**CẬP NHẬT GIÁ MỤC TIÊU**

Chúng tôi cập nhật định giá PVI theo phương pháp so sánh bình quân ngành P/E, P/B, đồng thời bổ sung định giá theo phương pháp Thu nhập dôi dư (Residual Income) phù hợp với các định chế tài chính như Bảo hiểm, Ngân hàng. Giá mục tiêu cập nhật là 44,300 VND, upside 10.75% so với giá hiện tại.

**Diễn biến giá cổ phiếu**

**Cơ cấu cổ đông**

HDI Global SE (Talanx)	44.4%
Tập đoàn Dầu khí Việt Nam (PVN)	36.7%
Funderburk Lighthouse Litmited	12.1%
CTCP Đầu tư Đường Mặt trời	4.6%
Cổ đông khác	2.2%

Phương pháp	
P/E	40,000 VND/CP
P/B	46,800 VND/CP
Residual Income	46,000 VND/CP
<b>Giá mục tiêu</b>	<b>44,300 VND/CP</b>

**I. TỔNG QUAN DOANH NGHIỆP**

**1. Thông tin chung**

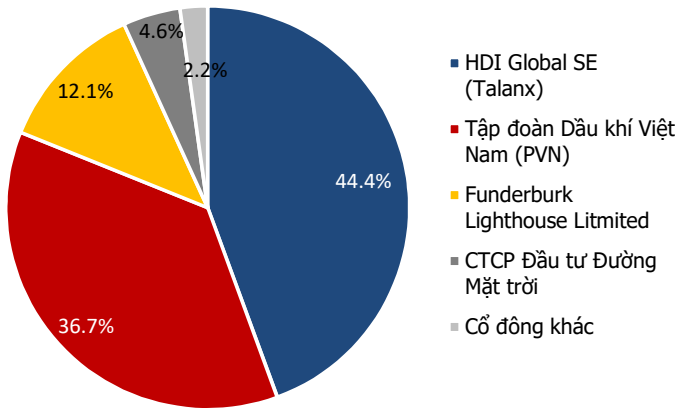


- ✓ **Tên công ty: Công ty Cổ phần PVI**
- ✓ Tiền thân là Công ty Bảo hiểm Dầu khí Việt Nam thành lập năm 1996, đến năm 2006, PVI là một trong những doanh nghiệp đầu tiên tại Việt Nam thực hiện cổ phần hóa trở thành Tổng công ty Cổ phần Bảo hiểm Dầu khí Việt Nam và niêm yết trên sàn chứng khoán năm 2007 với mã chứng khoán PVI.
- ✓ Năm 2020, A.M Best vừa tái khẳng định xếp hạng năng lực tài chính B++(Tốt) đối với Tổng công ty Bảo hiểm PVI, xếp hạng năng lực tín dụng dài hạn của tổ chức phát hành cũng tiếp tục ở mức bbb+. Triển vọng nâng hạng của cả chỉ số này đã nâng từ mức Ổn định lên mức Tích cực.

**2. Thông tin về Công ty con**

STT	Tên Công ty	Hoạt động chính	Tỷ lệ phần sở hữu	Tỷ lệ quyền biểu quyết năm giữ
1	Tổng Công ty Bảo hiểm PVI	Bảo hiểm Phi nhân thọ	100	100
2	Tổng Công ty Cổ phần Tái Bảo hiểm PVI	Tái bảo hiểm	73.11	73.11
3	Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ PVI	Quản lý quỹ đầu tư	65	65
4	Quỹ đầu tư Cơ hội PVI	Quỹ đầu tư	22.73	100
5	Quỹ đầu tư Hạ tầng PVI	Quỹ đầu tư	23.08	100

**3. Cơ cấu cổ đông**



Tính đến cuối năm 2020, PVI có hai cổ đông nước ngoài lâu năm là quỹ HDI Global (thuộc Tập đoàn Talanx của Đức) nắm 44.4% tổng số cổ phần và quỹ đầu tư của Chính phủ Oman – Funderbur Lighthouse Ltd nắm 12.1% tổng số cổ phần. Hai quỹ ngoại gia tăng tỷ lệ nắm giữ kể từ khi PVI nâng room khối ngoại từ 49% lên 100% kể từ Quý 3/2019.

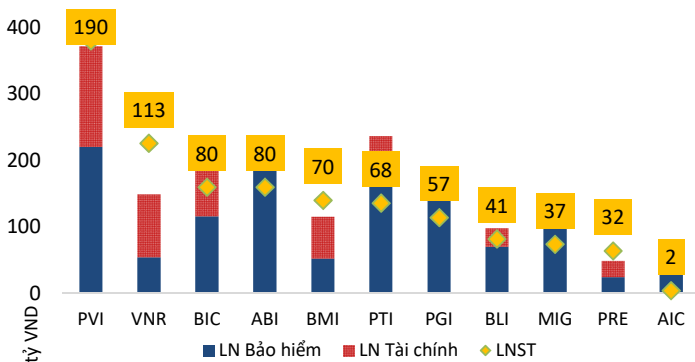
Talanx là một trong những tập đoàn tài chính lớn nhất châu Âu, hiện quản lý hơn 100 tỷ euro tài sản. Tuy nhiên, tại Việt Nam, hiện HDI Global mới chỉ đầu tư vào PVI.

**II. KẾT QUẢ HOẠT ĐỘNG KINH DOANH QUÝ 1/2021**

Theo Tổng Cục Thống kê, tình hình dịch Covid-19 trong Quý 1 được kiểm soát, hoạt động sản xuất kinh doanh trở lại trạng thái bình thường làm nhu cầu tín dụng của nền kinh tế tăng và thị trường bảo hiểm quý đầu năm duy trì tốc độ tăng trưởng ổn định. Cụ thể, các loại hình bảo hiểm chăm sóc sức khỏe tăng trưởng 87%, bảo hiểm xe cơ giới tăng trưởng 7%, bảo hiểm tài sản, thiệt hại và bảo hiểm vận chuyển hàng hóa lần lượt tăng trưởng là 16% và 15%, bảo hiểm thân tàu và trách nhiệm dân sự chủ tàu tăng trưởng 7%, bảo hiểm hàng không tăng trưởng 37%, bảo hiểm cháy nổ tăng trưởng 11%... Mức tăng trưởng này tạo nên tổng doanh thu phí bảo hiểm của khối phi nhân thọ ước đạt hơn 14.8 nghìn tỷ đồng, tăng trưởng 6% so với cùng kỳ năm 2020.

Bên cạnh hoạt động kinh doanh bảo hiểm, đa phần các doanh nghiệp bảo hiểm có hoạt động đầu tư tài chính khởi sắc, dẫn tới tăng trưởng lợi nhuận ròng tích cực.

**1. PVI – Vươn lên dẫn đầu thị trường Bảo hiểm Phi nhân thọ**  
**Tình hình kinh doanh Quý 1/2021 các công ty Bảo hiểm**



Nguồn: BCTC công ty, PSI tổng hợp

Hoạt động kinh doanh bảo hiểm toàn ngành trong Quý 1/2021 ước tính tăng 9% so với cùng kỳ năm 2020. Trong đó, doanh thu phí bảo hiểm phi nhân thọ tăng 6% và doanh thu phí bảo hiểm nhân thọ tăng 11%.

Tuy chi phí hoạt động toàn ngành chiếm gần 13,463 tỷ đồng, tăng 15% so với cùng kỳ (cao hơn mức tăng doanh thu thuần), nhưng tổng Lợi nhuận sau thuế của toàn ngành vẫn đạt hơn 1,079 tỷ đồng, gấp 2.41 lần cùng kỳ. Động lực tăng trưởng trong Quý 1 năm nay chính là hoạt động đầu tư tài chính với lợi nhuận gộp đạt gần 2,427 tỷ đồng, tăng 67% so với cùng kỳ.

Kết thúc quý I năm 2021, tổng doanh thu của PVI đạt 2,894 tỷ đồng, hoàn thành 112.7% kế hoạch quý và tăng trưởng trên 11% so với cùng kỳ năm 2020. Trong đó, **Bảo hiểm PVI đã vươn lên dành thị phần số 1 trên thị trường bảo hiểm phi nhân thọ**, với thị phần chiếm tới 16.6%. Với kết quả vượt trội ngay từ quý I, mục tiêu doanh thu 10,000 tỷ đồng năm 2021 được ban lãnh đạo Bảo hiểm PVI mong muốn sẽ hoàn thành trước kế hoạch đề ra.

**2. Triển vọng trong 2021**

**Cập nhật chỉ tiêu hoạt động**

PVI công bố mục tiêu năm 2021 đạt 10,411 tỷ đồng tổng doanh thu, tăng 14.1% so với doanh thu thực hiện được năm 2020. Đáng chú ý, chỉ tiêu này tương đương mức thực hiện năm 2019, cho thấy mục tiêu hồi phục sau năm 2020 gặp nhiều khó khăn. Chỉ tiêu lợi nhuận sau thuế 729 tỷ đồng, giảm 14% so với lợi nhuận đạt được năm 2020.

Chỉ tiêu	TH2020	KH2021	% so với 2020
Tổng doanh thu	9,123	10,411	14.1%
Lợi nhuận sau thuế	846	729	-14%

Chỉ tiêu kế hoạch của PVI về lợi nhuận sau thuế thấp hơn tương đối so với dự báo. Điều này thể hiện quan điểm thận trọng của doanh nghiệp. Ban lãnh đạo PVI cho rằng thị trường bảo hiểm tiếp tục đối mặt với không ít thử thách khi tốc độ tăng trưởng đang có xu thế giảm. Dự báo thị trường bảo hiểm phi nhân thọ Việt Nam chỉ tăng trưởng dao động quanh 8-9%.

Chúng tôi kỳ vọng động lực kinh doanh của PVI đạt được trong năm 2021 đến từ triển vọng giá dầu hồi phục, giúp gia tăng doanh thu từ hoạt động bảo hiểm trong lĩnh vực năng lượng.

**Phương án chi trả cổ tức 2021**

PVI thông qua phương án phân phối lợi nhuận năm 2020 bằng hình thức chi trả cổ tức tỷ lệ 28.5%. Đây là mức chi trả vượt chỉ tiêu đề ra từ trước (khoảng 22%). Bên cạnh đó, Đại hội cũng trình phương án chia cổ tức năm 2021 với tỷ lệ 24% sau khi trích lập các quỹ.

### Ứng dụng công nghệ vào hoạt động kinh doanh

Sau khi Nghị định 03/2021-NĐ/CP của Chính phủ và thông tư của Bộ Tài chính về bảo hiểm bắt buộc trách nhiệm dân sự của chủ xe cơ giới có hiệu lực thi hành, Bảo hiểm PVI là một trong những doanh nghiệp bảo hiểm tiên phong triển khai cấp Giấy chứng nhận điện tử. Theo đó, Bảo hiểm PVI dẫn đầu về cấp đơn bảo hiểm điện tử trách nhiệm dân sự bắt buộc, với 7,000 đơn bảo hiểm ô tô (hơn 6.3 tỷ đồng doanh thu), 5,000 đơn bảo hiểm xe máy (hơn 430 triệu đồng doanh thu)

### Mở rộng mạng lưới kinh doanh

Bảo hiểm PVI cũng ký kết thỏa thuận hợp tác kinh doanh với Công ty TNHH Thu phí tự động VETC. Các sản phẩm của Bảo hiểm PVI sẽ có thêm các kênh mới để tiếp cận với khách hàng của VETC và khách hàng của VETC cũng sẽ mua các sản phẩm bảo hiểm nhanh chóng, dễ dàng hơn qua website, ứng dụng trên điện thoại và hệ thống đại lý của VETC.

Trong quý I/2021, PVI đã ra mắt công ty thành viên thứ 40 - Công ty Bảo hiểm PVI Thủ Đức, với chiến lược tiếp tục đẩy mạnh công tác thâm nhập thị trường bán lẻ, nâng cao dịch vụ chăm sóc khách hàng của công ty.

### Triển vọng và thách thức trong năm 2021

Nền kinh tế phục hồi thúc đẩy bảo hiểm phi nhân thọ. Khi các hoạt động kinh tế trở nên sôi động, bảo hiểm hàng hóa, hàng không, du lịch và bảo hiểm bảo an tín dụng sẽ có thể đạt được mức tăng trưởng trước Covid.

Môi trường lãi suất thấp của thị trường tài chính duy trì từ nửa cuối năm 2020 và có xu hướng kéo dài trong trung hạn, lãi suất bình quân năm nay ước tính thấp hơn mức trung bình năm ngoái gần 100 điểm cơ bản, do đó, tăng trưởng thu nhập tài chính sẽ hoàn toàn phụ thuộc vào việc mở rộng tài sản quản lý (AUM). Môi trường lãi suất thấp sẽ làm cho lợi nhuận đầu tư gặp khó khăn và làm giảm lợi nhuận của các công ty bảo hiểm vì phần lớn danh mục đầu tư của các công ty bảo hiểm là tiền gửi ngân hàng và trái phiếu Chính phủ. Ngoài ra, nếu lợi suất trái phiếu Chính phủ giảm hơn nữa, gánh nặng sẽ đặt lên dự phòng kỹ thuật bảo hiểm nhân thọ - ảnh hưởng tiêu cực đến lợi nhuận kế toán.

### III. CẬP NHẬT GIÁ MỤC TIÊU

#### So sánh với P/E, P/B trung bình ngành bảo hiểm Việt Nam

Mẫu so sánh các đơn vị bảo hiểm Việt Nam bao gồm các doanh nghiệp bảo hiểm phi nhân thọ, tương đồng mảng hoạt động kinh doanh chính của PVI. Chúng tôi loại trừ BVH do khoảng 70% doanh thu phí bảo hiểm gốc đến từ mảng kinh doanh bảo hiểm nhân thọ.

Dựa trên giá trị sổ sách lũy kế là 32,236 VND/CP, EPS lũy kế là 3,140 VND/CP, chúng tôi ước tính giá trị hợp lý của cổ phiếu theo phương pháp so sánh bình quân ngành P/B là 46,860 VND/CP, và phương pháp P/E là 40,000 VND/CP.

Mã	Tên	Vốn hóa (tỷ VND)	P/E	P/B
VNR	VIETNAM NATIONAL REINSURANCE	3,906	10.2	1.3
BIC	BIDV INSURANCE CORPORATION	2,668	8.8	1.1
PTI	POST&TELECOM JS INSURANCE CO	2,653	10.2	1.3
BMI	BAOMINH INSURANCE CORP	3,439	17.1	1.5
MIG	MILITARY INSURANCE CORP	2,684	10.4	1.7
PGI	PETROLIMEX INSURANCE CORP	1,823	9.6	1.2
ABI	AGRICULTURE BANK INSURANCE B	2,219	7.7	2.1
<b>Trung bình</b>			<b>10.0</b>	<b>1.2</b>

#### Phương pháp Thu nhập dôi dư (Residual Income)

Với phương pháp này, chúng tôi căn cứ vào giá trị sổ sách hiện tại của doanh nghiệp, đồng thời dự phóng dòng thu nhập dôi dư được bồi đắp vào giá trị doanh nghiệp mỗi năm, sau đó thực hiện chiết khấu dòng thu nhập về hiện tại. Giá mục tiêu của phương pháp RI là **46,000 đồng/cp** dựa trên các giả định sau đây:

- PVI tăng trưởng doanh thu thuần (sau khi đã giảm trừ doanh thu khoản Phí nhượng tái bảo hiểm gốc) 2% mỗi năm trong vòng 05 năm tới và giảm dần qua các năm về sau;
- Giả định Cơ cấu tài chính của PVI hoàn toàn không có nợ vay dài hạn, nợ vay ngắn hạn hầu như không đáng kể (sát với tình hình hiện tại);

- PVI luôn trả cổ tức tiền mặt với tỷ lệ cao (>20%) qua mỗi năm. Chúng tôi giả định PVI duy trì chính sách trả cổ tức cố định 20% mỗi năm trong các năm tiếp theo;
- Giả định PVI chưa tăng vốn ngay, như thông báo trước đó.

Đơn vị: trVND	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
<b>Giá trị sổ sách đầu năm</b>	7,205,235	7,398,165	7,665,168	7,966,746	8,289,093	8,627,810	8,999,741	9,401,830	9,834,146	10,300,440	10,797,885
+ LNST	729,375	714,040	748,615	769,384	785,754	818,969	849,126	879,353	913,331	944,482	973,428
- Cổ tức	536,445	447,037	447,037	447,037	447,037	447,037	447,037	447,037	447,037	447,037	447,037
<b>= Giá trị sổ sách cuối năm</b>	7,398,165	7,665,168	7,966,746	8,289,093	8,627,810	8,999,741	9,401,830	9,834,146	10,300,440	10,797,885	11,324,275
Thu nhập dôi dư hàng năm	159,937	129,355	142,828	139,763	130,658	137,104	137,867	136,315	136,128	130,427	4,987,197
Chi phí vốn cổ phần		7.9%									
<b>PV(RI)</b>		3,097,178									
P/E kỳ vọng dài hạn		5									
<b>Số lượng CP lưu hành</b>		223,518,567									
<b>Giá trị nội tại CP</b>		<b>46,092</b>									

**Tổng hợp định giá**

Phương pháp	
So sánh P/E trung bình ngành	40,000 VND/CP
So sánh P/B trung bình ngành	46,800 VND/CP
Thu nhập dôi dư (Residual Income)	46,000 VND/CP
<b>Giá mục tiêu</b>	<b>44,300 VND/CP</b>

**Báo cáo tài chính**
*Đơn vị: Tỷ đồng*

<b>Kết quả kinh doanh (tỷ VND)</b>	<b>2020</b>	<b>2021F</b>	<b>2022F</b>
Doanh thu thuần	<b>4,776</b>	<b>4,872</b>	<b>4,969</b>
Giá vốn hàng bán	(3,858)	(4,199)	(4,283)
<b>Lợi nhuận gộp</b>	<b>919</b>	<b>673</b>	<b>686</b>
Doanh thu hoạt động tài chính	294	126	113
Chi phí tài chính	(60)	-	-
Phần lãi hoặc lỗ trong công ty LDLK			
Chi phí bán hàng & quản lý DN	(624)	(547)	(573)
<b>Lợi nhuận thuần từ HĐKD</b>	<b>529</b>	<b>251</b>	<b>227</b>
Lợi nhuận khác	-	-	-
<b>Lợi nhuận trước thuế</b>	<b>1,060</b>	<b>912</b>	<b>895</b>
<b>Lợi nhuận sau thuế</b>	<b>849</b>	<b>729</b>	<b>714</b>
<b>LNST của cổ đông công ty mẹ</b>	<b>807</b>	<b>729</b>	<b>714</b>
<b>LNST của cổ đông không kiểm soát</b>	<b>41</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)</b>	<b>2,020</b>	<b>2021F</b>	<b>2022F</b>
<b>Tài sản ngắn hạn</b>	<b>18,220</b>	<b>16,367</b>	<b>17,563</b>
I. Tiền & tương đương tiền	1,144	929	1,318
II. Đầu tư tài chính ngắn hạn	7,420	7,056	7,157
III. Các khoản phải thu ngắn hạn	9,243	8,066	8,734
IV. Hàng tồn kho	1	1	1
V. Tài sản ngắn hạn khác	413	315	353
<b>Tài sản dài hạn</b>	<b>4,056</b>	<b>3,846</b>	<b>3,860</b>
I. Các khoản phải thu dài hạn	24	23	23
II. Tài sản cố định	359	323	439
V. Đầu tư tài chính dài hạn	2,465	2,465	2,465
VI. Tài sản dài hạn khác	125	73	92
<b>Tổng tài sản</b>	<b>22,276</b>	<b>20,213</b>	<b>21,423</b>
<b>Nợ phải trả</b>	<b>15,071</b>	<b>12,815</b>	<b>13,758</b>
<b>I. Nợ ngắn hạn</b>	<b>15,010</b>	<b>12,760</b>	<b>13,701</b>
1. Khoản phải trả ngắn hạn	3,367	2,458	2,744
2. Vay & nợ thuê tài chính ngắn hạn	-	-	-
<b>II. Nợ dài hạn</b>	<b>61</b>	<b>55</b>	<b>57</b>
1. Các khoản phải trả dài hạn	60	54	56
2. Vay & nợ thuê tài chính dài hạn	-	-	-
<b>Vốn chủ sở hữu</b>	<b>7,205</b>	<b>7,398</b>	<b>7,665</b>
1. Vốn điều lệ	2,342	2,342	2,342
2. Thặng dư vốn cổ phần	3,508	3,508	3,508
3. Lợi nhuận để lại và các quỹ	1,366	1,559	1,826
4. Lợi ích cổ đông không kiểm soát	278	278	278
5. Nguồn vốn khác	-	-	-
<b>Tổng nguồn vốn</b>	<b>22,276</b>	<b>20,213</b>	<b>21,423</b>

<b>Chỉ số chính</b>	<b>2020</b>	<b>2021F</b>	<b>2022F</b>
<b>Định giá</b>			
EPS	3,796	3,263	3,195
BVPS	32,236	33,099	34,293
Cổ tức	29%	24%	20%
<b>Khả năng sinh lời</b>			
Biên lợi nhuận gộp	19%	14%	14%
Biên EBITDA	24%	20%	19%
Biên LNTT	22%	19%	18%
ROE	11%	10%	9%
ROA	4%	3%	3%
<b>Tăng trưởng</b>			
Doanh thu	-19%	2%	2%
Lợi nhuận gộp	23%	-27%	2%
Lợi nhuận sau thuế	21%	-14%	-2%
EPS	21%	-14%	-2%
Tổng tài sản	1%	-9%	6%
VCSH	0%	3%	4%

<b>Lưu chuyển tiền tệ</b>	<b>2020</b>	<b>2021F</b>	<b>2022F</b>
CFO	119	(32)	1,100
CFI	1,295	354	(264)
CFF	(762)	(536)	(447)
<b>Lưu chuyển tiền trong năm</b>	<b>652</b>	<b>(214)</b>	<b>388</b>
<b>Tiền và tương đương tiền đầu kỳ</b>	<b>493</b>	<b>1,144</b>	<b>929</b>

**LIÊN HỆ**

**CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN DẦU KHÍ**

Tòa nhà Hanoitourist, số 18 Lý Thường Kiệt, Hoàn Kiếm, Hà Nội

ĐT: + 84 4 3934 3888 - Fax: +84 3934 3999

Website: [www.psi.vn](http://www.psi.vn)

**Chi nhánh TP. Hồ Chí Minh**

Lầu 1, tòa nhà PVFCCo, số 43 Mạc Đĩnh Chi,  
Phường Đa Kao, Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh

Điện thoại: (84-8) 3914 6789

Fax: (84-8) 3914 6969

**Chi nhánh TP. Vũng Tàu**

Tầng 5, tòa nhà Silver Sea, số 47 Ba Cu, Tp.  
Vũng Tàu

Điện thoại: (84-64) 254520/22/23/24/26

Fax: (84-64) 625 4521

**Chi nhánh TP. Đà Nẵng**

Tầng 3, tòa nhà số 53 Lê Hồng Phong,  
Quận Hải Châu, Tp. Đà Nẵng

Điện thoại: (84-511) 389 9338

Fax: (84-511) 389 9339

**TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH NHIỆM**

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được PSI đưa ra dựa trên những nguồn tin mà PSI coi là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Tuy nhiên, PSI không đảm bảo tính đầy đủ và chính xác tuyệt đối của các thông tin này.

Báo cáo được đưa ra dựa trên các quan điểm của cá nhân chuyên viên phân tích, không nhằm mục đích chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo này như một nguồn tham khảo cho quyết định đầu tư của mình và PSI sẽ không chịu bất cứ trách nhiệm nào trước nhà đầu tư cũng như đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này về những tổn thất có thể xảy ra khi đầu tư hoặc thông tin sai lệch về đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này.