



Công ty Cổ phần Bảo hiểm Quân đội (MIG – UPCOM)

Doanh nghiệp ngoài TOP 5 đầy triển vọng

Quan điểm đầu tư

Mặc dù chỉ đứng ở vị trí thứ 6 trong số các công ty bảo hiểm phi nhân thọ có thị phần lớn nhất hiện nay nhưng MIG không thua kém về mặt hiệu quả hoạt động khi doanh nghiệp liên tục có tỷ lệ bồi thường gần như tốt nhất thị trường cũng như liên tục có lãi nghiệp vụ kinh doanh bảo hiểm. MIG không chỉ là đơn vị bảo hiểm tốt nhất cho các đơn vị thuộc Bộ Quốc phòng mà còn đẩy mạnh phục vụ ra bên ngoài với 130 sản phẩm bảo hiểm đáp ứng yêu cầu của mọi đối tượng khách hàng, bằng chứng là doanh nghiệp có hơn 100 sản phẩm dịch vụ bảo hiểm phù hợp với thị trường trong nước và thông lệ quốc tế, mạng lưới 54 công ty bao quát 55/63 tỉnh thành.

Hoạt động đầu tư của MIG theo hướng linh hoạt khi tỷ trọng tiền gửi và trái phiếu doanh nghiệp có đảm bảo chỉ chiếm 59,8% còn lại chủ yếu đầu tư vào cổ phiếu. Tuy nhiên, thay vì trực tiếp thực hiện, MIG chỉ quản lý những khoản mục đầu tư vào cổ phiếu chưa niêm yết với tỷ trọng không cao, phần còn lại dùng để ủy thác cho quỹ đầu tư chuyên nghiệp để mang tính chuyên môn và hiệu quả cao hơn. Xu thế này dần dần sẽ phổ biến ở các doanh nghiệp bảo hiểm nên chúng tôi đánh giá đây là một bước đi khá tiến bộ của MIG.

Với mức giá đóng cửa tại ngày 07/06/2017 là 12.500 đồng/cp, MIG hiện đang giao dịch ở mức P/E forward là 11,9x và P/B forward (có điều chỉnh) là 1,1x, trong khi P/E và P/B trung bình ngành (loại trừ giá trị đột biến) lần lượt là 13,3x và 1,4x. Chúng tôi khuyến nghị **TÍCH LŨY** cổ phiếu này cho mục tiêu đầu tư **DÀI HẠN**.

Chỉ tiêu tài chính quan trọng

Cuối năm-T12(Tỷ đồng)	FY2014	FY2015	FY2016	FY2017F
Doanh thu thuần từ HĐKD bảo hiểm	780	1.156	1.423	1.693
% tăng trưởng	44,5	48,2	23,1	19,0
Chi bồi thường thuộc TNGL	-243	-352	-402	-509
Lợi nhuận từ đầu tư	35	40	54	83
% tăng trưởng	-0,7	16,1	34,8	76,8
Lợi nhuận sau thuế	30	38	70	84
% tăng trưởng	-3,6	28,6	83,5	20,2
Tỷ suất LNST (%)	2,5	2,7	3,8	3,6
ROA (%)	2,4	1,6	1,8	2,7
ROE (%)	7,1	6,0	7,0	10,1
EPS (VND)	646	766	1.277	1.054
EPS đ/chỉnh (VND)	390	479	826	1.054
Giá trị sổ sách (VND)	10.790	11.002	10.585	11.194
Cổ tức tiền mặt (VND)	800	800	800	800
P/E (x)*	n/a	n/a	n/a	11,9x
P/BV (x)*	n/a	n/a	n/a	1,1x

Nguồn: BCTC MIG, RongViet Research tổng hợp và ước tính. (*) Lấy theo mức giá đóng cửa ngày 07/06

TÍCH LŨY

Giá thị trường (VND)	12.500
Giá mục tiêu (VND)	15.600
Thời gian đầu tư	DÀI HẠN

Thông tin cổ phiếu

Ngành	Bảo hiểm
Vốn hóa (tỷ đồng)	1.000
SLCPDLH	80.000.000
Beta	N/A
Free Float (%)	30,3%
Giá cao nhất 52 tuần	15.000
Giá thấp nhất 52 tuần	12.000
KLGD bình quân 20 phiên	236.360

Tỷ suất sinh lời (%)

	3T	6T	1N
MIG	n/a	n/a	n/a
Bảo hiểm	1,5	5,1	8,5
VN30 Index	11,2	18,9	18,4
VNIndex	4,9	15,3	21,2

Cổ đông lớn (%)

Ngân hàng TMCP Quân đội	69,58
Công ty Cổ phần hóa dầu Quân đội	7,00
Tổng Công ty Xây dựng Trường Sơn	4,59
Giới hạn sở hữu NĐTNN (%)	49%

Bùi Vĩnh Thiện

(084) 08- 6299 2006 – Ext 1321

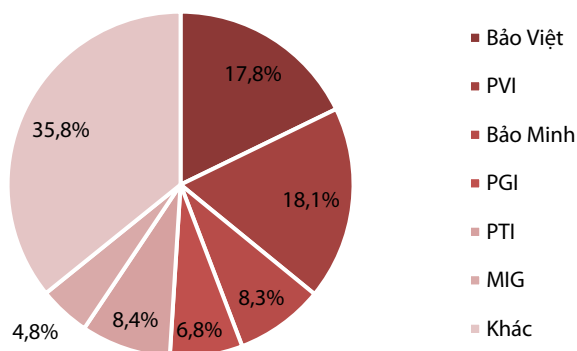
thien.bv@vdsc.com.vn

Bảo hiểm phi nhân thọ vẫn là một ngành rất tiềm năng

Các doanh nghiệp bảo hiểm thực sự chỉ bắt đầu hồi phục từ năm 2012 và tăng trưởng mạnh 2 con số từ năm 2014. Thị trường bảo hiểm đang đứng trước có nhiều cơ hội tiếp tục tăng trưởng nhờ kinh tế ổn định, gia tăng đầu tư vào hạ tầng và các hoạt động đầu tư mở rộng của khu vực tư nhân. Trong năm 2017 này, Cục Quản lý Giám sát và Kinh doanh bảo hiểm tiếp tục dự báo tốc độ tăng trưởng phí bảo hiểm gốc sẽ đạt 14%, tức tổng doanh thu phí bảo hiểm toàn ngành ước đạt hơn 41.900 tỷ đồng. Ở góc nhìn dài hạn hơn, hiện nay, phí bảo hiểm chiếm khoảng 1,5% GDP so với mức 3,8% ở Đông Nam Á. Tỷ lệ thâm nhập bảo hiểm còn thấp bên cạnh cơ cấu dân số hiện tại với hơn 60% là dân số trẻ cho thấy tiềm năng tăng trưởng của ngành còn rất lớn.

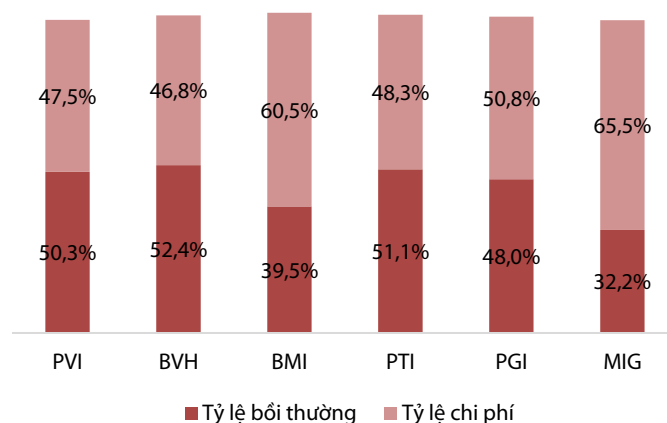
Song song với sức mạnh tăng trưởng, các doanh nghiệp bảo hiểm phi nhân thọ cũng cạnh tranh ngày càng gay gắt hơn để bảo vệ thị phần của mình. Hiện tại Việt Nam có 29 công ty bảo hiểm phi nhân thọ và các công ty có yếu tố “nhà nước” vẫn đang có tiếng nói quyết định trên thị trường khi nhìn vào các công ty có thị phần lớn hiện nay như PVI, BVH, PTI, BMI, PGI. Việc cạnh tranh của các doanh nghiệp không chỉ tập trung vào tăng trưởng mà còn chú trọng hơn đến công tác quản trị rủi ro, định hướng phát triển bền vững.

Hình 1: Thị phần các doanh nghiệp bảo hiểm năm 2016



Nguồn: RongViet Research

Hình 2: Hiệu quả hoạt động các doanh nghiệp top đầu năm 2016



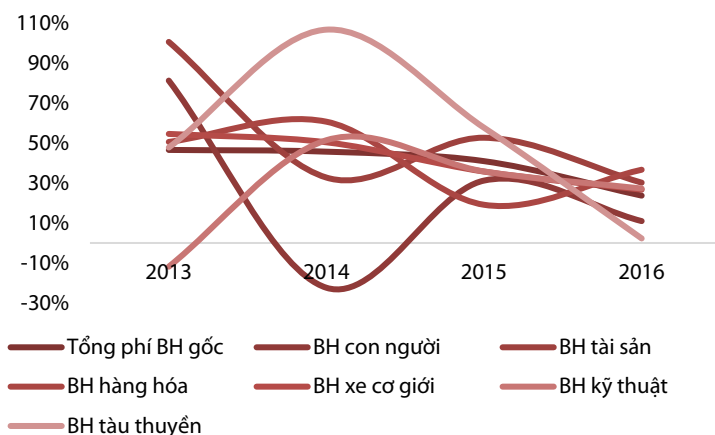
Nguồn: RongViet Research

Hoạt động kinh doanh bảo hiểm tăng trưởng tốt và liên tục có lãi nghiệp vụ

Đóng góp chính cho doanh thu phí bảo hiểm gốc là bảo hiểm xe cơ giới (44,5%), bảo hiểm tàu thuyền (13,5%), bảo hiểm kỹ thuật (12,4%), bảo hiểm tài sản (8,9%), bảo hiểm con người (7,3%) và bảo hiểm hàng hóa vận chuyển (6,8%). Cơ cấu doanh thu phí không có nhiều khác biệt với các doanh nghiệp bảo hiểm bán lẻ khác trong ngành khi tỷ trọng lớn nhất vẫn là mảng xe cơ giới.

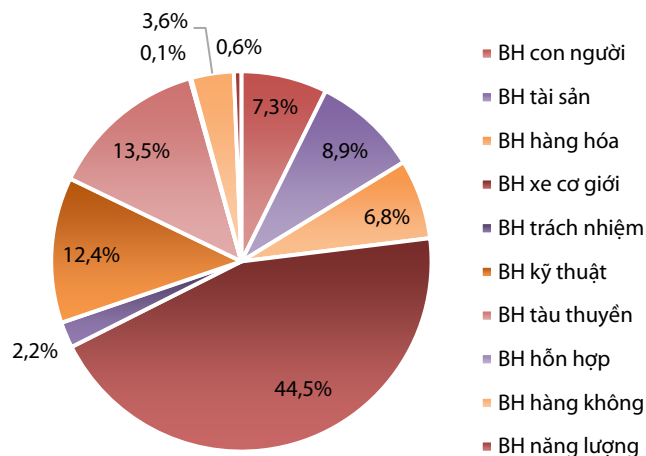
Tuy không có dữ liệu chính xác các hoạt động bảo hiểm liên quan đến các khối ngành thuộc quân đội nhưng chúng tôi cho rằng đây là lợi thế rất lớn của MIG từ các đối tượng khách hàng đến kênh phân phối. Còn trên bình diện toàn thị trường nói chung, MIG vẫn đạt được nhiều kết quả khả quan. Hiện tại, MIG đang có thị phần đứng thứ 6 về mặt doanh thu phí bảo hiểm. Tầm bao quát của MIG cũng rất rộng khi doanh nghiệp có hơn 100 sản phẩm dịch vụ bảo hiểm được phân phối qua mạng lưới 54 công ty thành viên tại 55/63 tỉnh thành.

Hình 3: Tăng trưởng doanh thu phí bảo hiểm gốc và một số nghiệp vụ chính



Nguồn: RongViet Research

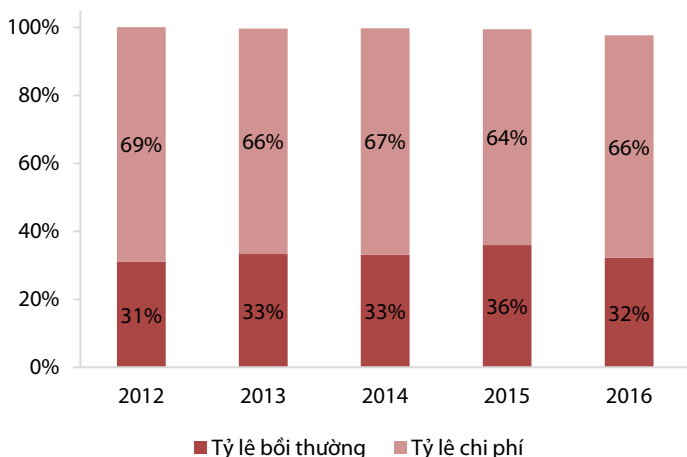
Hình 4: Cơ cấu doanh thu phí bảo hiểm gốc



Nguồn: RongViet Research

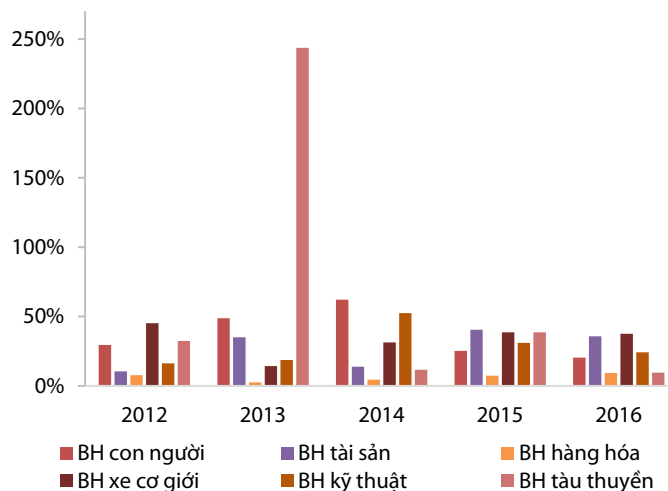
Doanh thu phí bảo hiểm gốc và doanh thu thuần hoạt động kinh doanh bảo hiểm của MIG đạt mức tăng trưởng bình quân là 17,4% và 16,1% trong giai đoạn 2012 – 2016, trong đó các mảng bảo hiểm tài sản, bảo hiểm xe cơ giới và bảo hiểm hàng hóa dẫn đầu với mức tăng trưởng bình quân duy trì trên 31%. Bảo hiểm tàu thuyền từng có giai đoạn tăng trưởng đột phá trong 3 năm 2013 – 2015 đã hơi chững lại trong năm 2016. Chúng tôi cho rằng việc giảm tăng trưởng ở mảng tàu là một quyết định tốt về mặt kiểm soát rủi ro. Theo hiểu biết của chúng tôi khi quan sát các doanh nghiệp khác trong ngành cũng khá mạnh trong mảng này như PGI, PTI thì bảo hiểm tàu khá khó khi triển khai để đạt mức hòa vốn chứ chưa kể đến khả năng sinh lời. Lý do là (1) chất lượng đội tàu của Việt Nam không cao cùng với tay nghề của thuyền viên còn thấp, (2) khả năng giám định được để xác định nguyên nhân bồi thường thấp hoặc nếu có thì chi phí giám định cũng khá cao. Hơn nữa, đối với nghiệp vụ bảo hiểm này, đa số các tàu lớn đều thuộc Tổng công ty Hàng hải Việt Nam (Vinalines), tập đoàn Dầu khí Việt Nam (PetroVietnam), tập đoàn Xăng dầu Việt Nam (Petrolimex) nên đối với một doanh nghiệp “ngoài ngành” như MIG, nếu muốn tham gia thì cũng phải bỏ ra chi phí nhiều hơn.

Hình 5: Tỷ lệ bồi thường và tỷ lệ kết hợp qua các năm



Nguồn: RongViet Research

Hình 6: Tỷ lệ bồi thường theo nghiệp vụ



Nguồn: RongViet Research

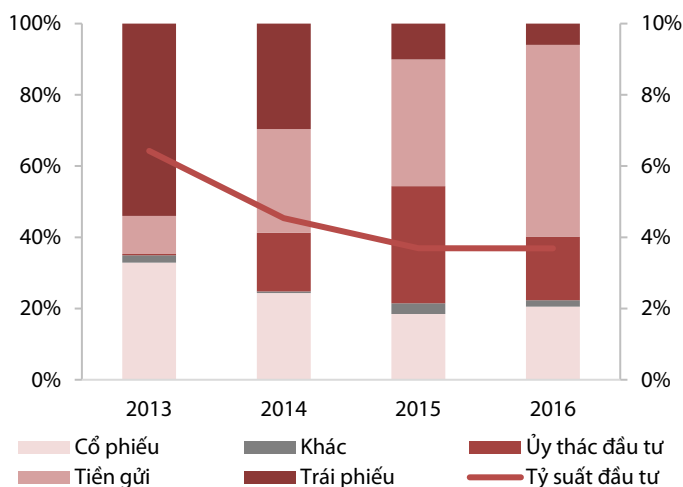
Việc giảm tăng trưởng ở mảng bảo hiểm tàu thuyền thực tế đã thể hiện hiệu quả khi tỷ lệ bồi thường của mảng này giảm mạnh từ gần 250% trong năm 2013 về dưới mức 40% trong 3 năm tiếp theo. Bên cạnh sự cải thiện chất lượng quản lý bồi thường ở mảng tàu, việc kiểm soát các mảng nghiệp vụ khác tốt cũng đã góp phần vào việc giảm tỷ lệ bồi thường chung của MIG từ mức 32,4% về 28,2% trong năm 2016, mức thấp khi so sánh với 5 doanh nghiệp dẫn đầu thị trường hiện nay.

Với việc có lợi thế ở các sản phẩm bảo hiểm cho khối quân đội nên MIG đánh giá được khá toàn diện và đầy đủ mức độ rủi ro của các nghiệp vụ bảo hiểm, qua đó có thể lựa chọn mức giữ lại hợp lý. Ngoài ra, chúng tôi cho rằng việc bảo hiểm cho tài sản kỹ thuật cho khối quân đội tuy được phân loại vào rủi ro nhóm 4, nhóm 5 nhưng thực chất khả năng xảy ra bồi thường lớn khá thấp bởi việc quản lý tài sản của quân đội rất chặt chẽ, nghiêm ngặt đồng thời chất lượng của tài sản cũng như trình độ chuyên môn cao của người sử dụng. Nhờ vậy, MIG có thể chủ động trong việc trích lập các khoản dự phòng nghiệp vụ, cụ thể là dự phòng dao động lớn. Theo Thông tư 125/2012/TT-BTC, các doanh nghiệp bảo hiểm phi nhân thọ có thể lựa chọn mức trích lập dự phòng dao động lớn từ 1% - 3% trên tổng phí giữ lại. MIG đã lựa chọn mức trích lập 1% và trong 5 năm gần nhất trở lại đây, MIG chưa bao giờ sử dụng đến phần dự phòng này để chi trả bồi thường. Việc trích lập thấp giúp MIG “tiết kiệm” được một khoản chi phí. Theo chúng tôi ước tính, giả sử cứ trích lập tăng thêm 1% thì lợi nhuận trước thuế của MIG sẽ giảm đi từ 14,3 tỷ đồng đến 18 tỷ đồng mỗi năm. Chúng tôi cho rằng MIG sẽ không nâng tỷ lệ trích lập này lên trong tương lai bởi lịch sử các năm đã cho thấy khả năng quản trị rủi ro rất tốt của doanh nghiệp.

Hoạt động đầu tư – cơ cấu đầu tư chuyển dịch theo hướng an toàn hơn

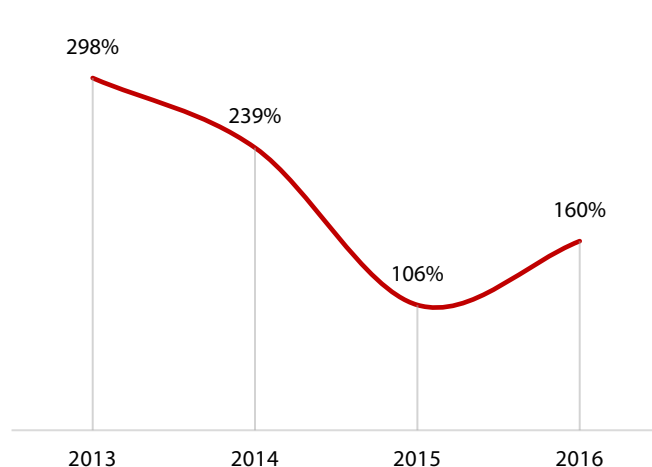
Tổng nguồn vốn đầu tư hiện tại của MIG vào khoảng 1.672 tỷ đồng, chủ yếu dùng cho tiền gửi, trái phiếu, cổ phiếu.

Hình 7: Cơ cấu danh mục đầu tư



Nguồn: RongViet Research

Hình 8: Tỷ lệ biên khả năng thanh toán



Nguồn: RongViet Research

Trong quá khứ, khi mặt bằng lãi suất cao trong năm 2013 – 2014 thì tỷ trọng tiền gửi và trái phiếu của MIG chiếm phần lớn 64,6%. Khi mặt bằng lãi suất có dấu hiệu giảm vào các năm sau đó, MIG cũng giảm dần tỷ trọng đầu tư vào trái phiếu để dịch chuyển sang ủy thác đầu tư. Việc ủy thác đầu tư cổ phiếu sẽ có lợi hơn nếu MIG tự thực hiện. Theo quy định của Bộ tài chính, một số tài sản bị loại trừ một phần giá trị khi xác định biên khả năng thanh toán của bảo hiểm, trong đó đầu tư trực tiếp vào cổ phiếu niêm yết (loại trừ 15%), vào cổ phiếu chưa niêm yết (loại trừ 20%), ủy thác đầu tư (loại trừ 15%). Như vậy, cùng một mức loại trừ giá trị nhưng ủy thác đầu tư sẽ hiệu quả hơn khi được một bên thứ ba có nghiệp vụ chuyên môn về đầu tư thực hiện. Đơn vị được MIG ủy thác phần vốn đầu tư là quỹ đầu tư giá trị MB Capital, một trong

những quỹ đầu tư hoạt động khá hiệu quả hiện nay. Tuy nhiên, với việc tập trung nhiều vào các tài sản tương đối rủi ro, tỷ lệ biên khả năng thanh toán của MIG giảm liên tục từ 298% về mức thấp nhất 106% trong năm 2015. Sự sụt giảm của tỷ lệ biên khả năng thanh toán sẽ ảnh hưởng phần nào đến hoạt động đầu thầu của doanh nghiệp. Do đó, ngay trong năm 2016, MIG nâng tỷ trọng tiền gửi lên mức khá cao 53,8%, qua đó tỷ lệ biên khả năng thanh toán cũng tăng lên trở lại 160%.

Tỷ trọng cổ phiếu tương đối cao so với mặt bằng chung 5% của các công ty trong ngành, trong đó 96% là cổ phiếu chưa niêm yết.

Bảng 1: Các khoản đầu tư cổ phiếu chưa niêm yết tại ngày 31/12/2016

Tên công ty	Số lượng cổ phiếu	Giá trị ghi sổ (tỷ đồng)	Giá trị hợp lý (tỷ đồng)
Cty cổ phần Tân Phú Long	2.277.000	165,99	165,99
Công ty cổ phần In Tài chính	1.423.805	16,24	16,24
Tổng Công ty cổ phần Thiết bị điện Việt Nam (*)	2.500.000	35,73	55,25
Tổng Công ty Máy động lực và máy nông nghiệp Việt Nam (*)	5.900.000	112,1	118,0
Tổng cộng		330,06	355,48

Nguồn: RongViet Research

(*) Dựa vào giá thị trường tại ngày 01/06/2017

Hiện tại trong cổ phiếu của Tổng Công ty cổ phần Thiết bị điện Việt Nam đã niêm yết trên sàn UpCom (mã chứng khoán: GEX) nên trong năm 2017 công ty tiến hành phân loại lại chuyển sang khoản mục đầu tư vào cổ phiếu niêm yết và ghi nhận theo giá trị hợp lý. Còn lại, dựa trên giá thị trường của cổ phiếu Tổng Công ty Máy động lực và máy nông nghiệp Việt Nam – VEAM, chúng tôi cho rằng giá trị sổ sách của MIG đang thấp hơn thực tế 5,35%. Doanh nghiệp hiện chưa có ý định thanh lý khoản đầu tư nào nên chúng tôi không kỳ vọng sẽ có lợi nhuận đột biến từ hoạt động đầu tư cổ phiếu của MIG trong năm 2017.

Cập nhật KQKD Q1/2017

Trong Q1/2017, doanh thu phí bảo hiểm gốc của MIG đạt 417 tỷ đồng, tăng 19,1% so với cùng kỳ năm 2016 và hoàn thành 20,3% kế hoạch năm 2017. Tỷ lệ bồi thường trong quý đầu năm nay là 40,7%, tăng so với mức 36% cùng kỳ năm 2016, chủ yếu đến từ nghiệp vụ bảo hiểm tài sản. Tỷ lệ chi phí cũng tăng từ 55% lên 61% do việc tăng trưởng nhanh trong năm qua cũng đòi hỏi MIG phải tốn chi phí nhiều hơn (chi dịch vụ đại lý giám định, giải quyết bồi thường và chi để phòng, hạn chế tổn thất). Do đó, Q1/2017 thực sự không thuận lợi đối với MIG khi tỷ lệ kết hợp ở mức 102%, đồng nghĩa với việc doanh nghiệp lỗ nghiệp vụ kinh doanh bảo hiểm.

Lợi nhuận đầu tư lại tăng mạnh hơn 2 lần từ mức 11,9 tỷ đồng lên mức 26 tỷ đồng. Lý do thứ nhất, doanh nghiệp phân bổ thêm tiền đầu tư vào khoản mục tiền gửi (thêm 70,8 tỷ đồng tiền gửi dài hạn) và ủy thác đầu tư (thêm 100 tỷ đồng) dẫn đến lãi tiền gửi ngân hàng và lãi ủy thác đầu tư tăng 19,5 tỷ đồng. Lý do thứ hai, có thể MIG đã hiện thực hóa một phần lợi nhuận từ đầu tư cổ phiếu ngắn hạn nên doanh thu từ đầu tư cổ phiếu cũng tăng 3,3 tỷ đồng trong khi cùng kỳ MIG không ghi nhận khoản lợi nhuận này.

Mặc dù cải thiện trong lợi nhuận đầu tư nhưng do hoạt động kinh doanh bảo hiểm sụt giảm nên lợi nhuận trước thuế của MIG giảm mạnh 52% còn 20,2 tỷ đồng, mới chỉ hoàn thành 13,5% kế hoạch. Mặc dù thông thường các sản phẩm bảo hiểm kinh doanh tốt vào 2 quý cuối năm do nhu cầu chi tiêu cũng tăng vào giai đoạn đó (mua sắm ô tô, nhu cầu vận chuyển hàng hóa...) nhưng với việc Q1/2017 đạt KQKD không tốt, chúng tôi cho rằng khả năng hoàn thành kế hoạch của doanh nghiệp năm 2017 là không cao. Dự báo chi tiết hơn về kết quả kinh doanh cả năm 2017 được chúng tôi trình bày bên dưới.

Dự báo kết quả kinh doanh cả năm 2017 của MIG

Chúng tôi dự báo doanh thu phí gốc của MIG sẽ tăng trưởng chậm lại 15,1% so với mức bình quân 29% của 5 năm qua do công ty cần phải chú trọng về quản lý rủi ro hơn đặt mục tiêu cạnh tranh mạnh mẽ về thị phần, tăng trưởng. Tỷ lệ bồi thường thuộc trách nhiệm giữ lại tăng nhẹ lên 33,1% với giả định chính là tỷ lệ bồi thường xe cơ giới được kiểm soát ở mức 38% nhờ vào khối giám định bồi thường đi vào hoạt động trong thời gian gần đây trong khi tỷ lệ bồi thường bảo hiểm tài sản sẽ tăng lên 25% từ mức 13% trong năm 2016 trước đó. Tỷ lệ chi phí tăng nhẹ từ 65% lên 65,8%. Theo đó, tỷ lệ kết hợp được dự báo ở mức 98,9% và như vậy kỳ vọng MIG sẽ tiếp tục có lãi từ nghiệp vụ kinh doanh bảo hiểm. Tỷ suất đầu tư dự kiến đạt 4,80% giúp lợi nhuận tài chính đạt 83,4 tỷ đồng. Do đó, lợi nhuận trước thuế và lợi nhuận sau thuế ước tính của MIG cho năm tài chính 2017 lần lượt là 104,2 tỷ đồng và 84,5 tỷ đồng, hoàn thành khoảng 70,4% kế hoạch. EPS 2017 ước tính đạt 1.054 đồng. Với mức giá hiện tại là 12.500 đồng/cổ phiếu, MIG hiện đang giao dịch ở mức P/E forward là 11,9x và P/B forward (có điều chỉnh) là 1,1x. Sử dụng phương pháp định giá P/E và P/B, chúng tôi cho rằng mức giá hợp lý của MIG là **15.609 đồng/cổ phiếu**, cao hơn mức giá hiện tại 25%. Do đó, chúng tôi khuyến nghị **TÍCH LŨY** trong **DÀI HẠN** đối với cổ phiếu này.

Bảng 2: P/B, P/E của các doanh nghiệp trong ngành

STT	Mã CK	Tên	P/E	P/B
1	ABI	BH NH Nông Nghiệp	10,3x	1,9x
2	BMI	Bảo hiểm Bảo Minh	11,7x	1,1x
3	PGI	Bảo hiểm PJICO	13,5x	1,8x
4	PTI	Bảo hiểm Bưu điện	18,8x	1,2x
5	PVI	Bảo hiểm PVI	12,8x	1,1x
6	VNR	Tái bảo hiểm Quốc gia	12,4x	1,2x
Trung bình			13,3x	1,4x

CẬP NHẬT NHANH

Báo cáo này được lập nhằm mục đích cung cấp cho nhà đầu tư một góc nhìn về doanh nghiệp và hỗ trợ nhà đầu tư trong việc ra các quyết định đầu tư. Báo cáo được lập trên cơ sở phân tích hoạt động của doanh nghiệp, dự phóng kết quả kinh doanh dựa trên những dữ liệu cập nhật nhất nhằm xác định giá trị hợp lý của cổ phiếu tại thời điểm phân tích. Chúng tôi đã cố gắng chuyển tải đầy đủ những đánh giá và quan điểm của người phân tích về công ty vào báo cáo này. Nhà đầu tư mong muốn tìm hiểu thêm hoặc có ý kiến phản hồi, vui lòng liên lạc với người phân tích hoặc bộ phận hỗ trợ khách hàng của chúng tôi.

Các loại khuyến cáo

Khuyến nghị LN kỳ vọng	MUA	TÍCH LŨY	TRUNG LẬP	GIẢM TỶ TRỌNG	BÁN
Trung hạn (đến 6 tháng)	>20%	10% đến 20%	-5% đến 10%	-15% đến - 5%	<-15%
Dài hạn (trên 6 tháng)	>30%	15% đến 30%	-10% đến 15%	-15% đến -10%	<-15%

GIỚI THIỆU

CTCP Chứng Khoán Rồng Việt (viết tắt là VDSC) được thành lập vào năm 2007, được phép thực hiện đầy đủ các nghiệp vụ chứng khoán gồm: môi giới, tự doanh, bảo lãnh phát hành, tư vấn tài chính và tư vấn đầu tư, lưu ký chứng khoán. VDSC đã mở rộng mạng lưới hoạt động đến các thành phố lớn trên toàn quốc. Với thành phần cổ đông chiến lược cũng là đối tác lớn như Eximbank, Satra, CTCP Quản Lý Quỹ Việt Long,... cùng đội ngũ nhân viên chuyên nghiệp, năng động, VDSC có tiềm lực về con người và tài chính để cung cấp cho khách hàng những sản phẩm – dịch vụ phù hợp và hiệu quả. Đặc biệt, VDSC là một trong số ít các công ty chứng khoán đầu tiên quan tâm phát triển đội ngũ phân tích và ưu tiên nhiệm vụ cung cấp các báo cáo phân tích hỗ trợ thông tin hữu ích cho khách hàng.

Phòng Phân Tích & Tư Vấn Đầu Tư cung cấp các báo cáo về kinh tế vĩ mô và thị trường chứng khoán, về chiến lược đầu tư, các báo cáo phân tích ngành, phân tích công ty và các bản tin chứng khoán hàng ngày, hàng tuần.

Hệ thống mạng lưới

Trụ sở chính

Địa chỉ: Tầng 1-2-3-4 Tòa nhà Viet Dragon, 141 Nguyễn Du, P.Bến Thành, Q.1, Tp.HCM

Điện thoại: 84.8 6299 2006 Fax: 84.8 6291 7986

Website: www.vdsc.com.vn

Chi nhánh Hà Nội

2C Thái Phiên – Quận Hai Bà Trưng – Hà Nội

Chi nhánh Nha Trang

50Bis Yersin -TP.Nha Trang

Chi nhánh Cần Thơ

95-97-99 Võ Văn Tần – Quận Ninh Kiều - TP. Cần Thơ

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Bản báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua bán chứng khoán cụ thể nào. Các quan điểm và khuyến cáo được trình bày trong bản báo cáo này không tính đến sự khác biệt về mục tiêu, nhu cầu, chiến lược và hoàn cảnh cụ thể của từng nhà đầu tư. Ngoài ra, nhà đầu tư cũng ý thức có thể có các xung đột lợi ích ảnh hưởng đến tính khách quan của bản báo cáo này. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo khi đưa ra quyết định đầu tư và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. Rong Viet Securities tuyệt đối không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại, đối với việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin hay ý kiến nào của bản báo cáo này.

Toàn bộ các quan điểm thể hiện trong báo cáo này đều là quan điểm cá nhân của người phân tích. Không có bất kỳ một phần thu nhập nào của người phân tích liên quan trực tiếp hoặc gián tiếp đến các khuyến cáo hay quan điểm cụ thể trong bản báo cáo này.

Thông tin sử dụng trong báo cáo này được Rong Viet Securities thu thập từ những nguồn mà chúng tôi cho là đáng tin cậy. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo rằng những thông tin này là hoàn chỉnh hoặc chính xác. Các quan điểm và ước tính trong đánh giá của chúng tôi có giá trị đến ngày ra báo cáo và có thể thay đổi mà không cần báo cáo trước.

Bản báo cáo này được giữ bản quyền và là tài sản của Rong Viet Securities. Mọi sự sao chép, chuyển giao hoặc sửa đổi trong bất kỳ trường hợp nào mà không có sự đồng ý của Rong Viet Securities đều trái luật. **Bản quyền thuộc Rong Viet Securities, 2017.**