

Tập đoàn Bảo Việt (BVH)

MUA +33,0%

Ngành	Bảo hiểm
Ngày báo cáo	25/08/2026
Giá hiện tại	63.600VND
Giá mục tiêu	83.600VND
Giá mục tiêu gần nhất	81.000VND
TL tăng	31,4%
Lợi suất cổ tức	1,6%
Tổng mức sinh lời	33,0%

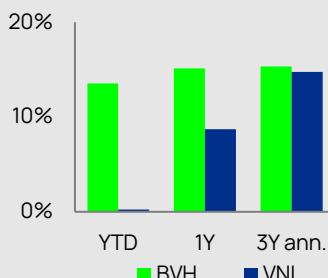
GT vốn hóa	47,3 nghìn tỷ đồng
Room KN	2,3 nghìn tỷ đồng
GTGD/ngày (30n)	28,9 tỷ đồng
Cổ phần Nhà nước	68,0%
SL cổ phiếu lưu hành	742 tr
Pha loãng	742 tr

	BVH	VNI
P/E (trung)	14,2x	13,6x
P/B (ht)	1,8x	2,0x
ROE	13,4%	16,2%
ROA	1,1%	2,4%

Tổng quan Công ty

BVH là tập đoàn tài chính hoạt động trong nhiều lĩnh vực, thành lập năm 1965 với tư cách là công ty quốc doanh trong ngành bảo hiểm phi nhân thọ. BVH bắt đầu mở rộng sang lĩnh vực bảo hiểm nhân thọ năm 1996, và sau đó thành lập các công ty con và công ty liên kết trong lĩnh vực môi giới, ngân hàng và quản lý quỹ.

Diễn biến giá cổ phiếu



Đinh Kiến Vương
Chuyên viên

Huỳnh Thị Hồng Ngọc
Trưởng phòng

	2025	2026F	2027F	2028F
Phí BH gốc (tỷ đồng)	43.716	44.904	46.574	49.795
% YoY	2,6%	2,7%	3,7%	6,9%
LNST sau lợi ích CĐTTS (tỷ đồng)	2.837	4.139	5.593	6.295
% YoY	34,4%	45,9%	35,1%	12,5%
EPS % YoY	34,3%	45,9%	35,1%	12,5%
Nhân thọ/Tổng phí	74,7%	70,6%	68,1%	66,8%
Tỷ lệ giữ lại	91,4%	90,4%	89,6%	89,2%
Chi phí bồi thường/DT phí BH thuần	50,4%	56,1%	52,1%	52,0%
Danh mục đầu tư/Vốn CSH	11,2x	10,6x	9,6x	8,8x
P/B	1,9x	1,7x	1,4x	1,2x
P/E	17,0x	11,7x	8,6x	7,7x
ROE	12,1%	15,7%	18,0%	17,1%
ROA	1,1%	1,4%	1,7%	1,8%
Lợi suất đầu tư ròng	4,4%	4,6%	5,1%	4,9%

Lãi suất cao hơn thúc đẩy ROE lên nền cao mới, kỳ vọng các yếu tố hỗ trợ mang tính cấu trúc trong thời gian tới

- Chúng tôi tăng 3,2% giá mục tiêu cho Tập đoàn Bảo Việt (BVH) lên 83.600 đồng/cổ phiếu và duy trì khuyến nghị MUA. Mức tăng 11,9% trong dự báo tổng LNST sau lợi ích CĐTTS giai đoạn 2026–2027 của chúng tôi cho BVH (lần lượt +9,6%/+13,7% cho dự báo các năm 2026/27) là yếu tố chính hỗ trợ giá mục tiêu cao hơn của chúng tôi.
- Sau KQKD 6T 2026 cao hơn kỳ vọng, chúng tôi nâng giả định lợi suất đầu tư (ROI) và duy trì dự báo mức dự phòng nghiệp vụ thấp hơn cho cả năm. Tác động tích cực này một phần bị ảnh hưởng bởi việc chúng tôi điều chỉnh giảm dự báo phí bảo hiểm nhân thọ do tốc độ phục hồi chậm. Chúng tôi kỳ vọng lợi nhuận của BVH sẽ tăng trưởng trong năm 2026 và 2027 với mức tăng LNST sau lợi ích CĐTTS lần lượt 45,9% và 35,1%, sau đó chậm lại còn 12,5% trong năm 2028 do giả định của chúng tôi về chi phí dự phòng nghiệp vụ cao hơn khi phí bảo hiểm nhân thọ khai thác mới tăng trở lại và ROI bình thường hóa từ mức nền cao.
- Yếu tố hỗ trợ:** (1) Mức dự phòng thấp hơn kỳ vọng; (2) kế hoạch tăng vốn diễn ra thuận lợi.

KQKD quý 2 phù hợp với kỳ vọng của chúng tôi về lợi nhuận đạt mức cao trong môi trường lãi suất thuận lợi; chúng tôi kỳ vọng đà tăng này sẽ duy trì đến năm 2027. Trong quý 2/2026, BVH ghi nhận LNTT tăng 50% YoY, chủ yếu được dẫn dắt bởi việc hoàn nhập dự phòng lãi cam kết đầu tư tối thiểu 2,4 nghìn tỷ đồng (+295% YoY). Với lợi suất trái phiếu 10 năm hiện ở mức khoảng 4,55% (so với 4,45% tại cuối tháng 5) và kỳ vọng của chúng tôi về việc áp lực tăng đối với lợi suất trái phiếu vẫn còn trong giai đoạn 2026–2027, chúng tôi duy trì tỷ lệ dự phòng toán học bảo hiểm nhân thọ/doanh thu phí bảo hiểm thuần (NWP) năm 2026 và 2027 ở mức 42,7% (so với 43,7% trong năm 2025). Bên cạnh đó, thu nhập tài chính thuần quý 2 đạt 3,2 nghìn tỷ đồng (+18,5% YoY). Chúng tôi cho rằng ROI của công ty sẽ còn cao hơn trong 6 tháng cuối năm 2026 và năm 2027, qua đó thúc đẩy đà tăng trưởng lợi nhuận.

Mảng bảo hiểm nhân thọ của BVH đối mặt với các thách thức ngắn hạn theo xu hướng chung của ngành trong khi mảng phi nhân thọ vẫn duy trì ổn định. Theo Bộ Tài chính, thị trường bảo hiểm nhân thọ tiếp tục đối mặt với khó khăn, với doanh thu phí bảo hiểm gộp (GWP) mảng nhân thọ giảm 4,1% YoY trong 5T 2026 do phí bảo hiểm khai thác mới (FYP) tăng chậm lại (-11,1% YoY). Do đó, GWP mảng nhân thọ của BVH thu hẹp trong 6T 2026 xuống 16,1 nghìn tỷ đồng (-3,3% YoY), trong khi chi phí bồi thường tăng lên 9,3 nghìn tỷ đồng (+20,1% YoY). Chúng tôi cho rằng nhu cầu đối với các sản phẩm bảo hiểm nhân thọ suy giảm khi lãi suất ở mức cao ảnh hưởng đến nhu cầu đối với các cam kết tài chính dài hạn. Với việc BVH vẫn duy trì được vị thế dẫn đầu với 23,3% thị phần trong 5T 2026, chúng tôi cho rằng BVH có vị thế tốt để hưởng lợi khi ngành bảo hiểm nhân thọ phục hồi mạnh hơn từ năm 2028 nhờ lãi suất giảm dần và thu nhập của khách hàng cải thiện.

Ở mảng phi nhân thọ, BVH ghi nhận GWP đạt 6,3 nghìn tỷ đồng (+18,3% YoY), tiếp tục nằm trong nhóm 2 công ty dẫn đầu ngành.

Quyết định 40/2026 có thể tạo điều kiện cho BVH trong hoạt động tăng vốn và tái cấu trúc.

Theo Quyết định này, Nhà nước có thể giảm tỷ lệ sở hữu xuống mức tối thiểu trên 50% tại các doanh nghiệp nhà nước có giá trị thương hiệu quốc gia và có vai trò quan trọng đối với kinh tế - xã hội của ngành. Theo yêu cầu, trong vòng 30 ngày làm việc, BVH phải trình Thủ tướng Chính phủ phương án cơ cấu lại vốn nhà nước giai đoạn 2026–2030. Chúng tôi kỳ vọng Quyết định này sẽ tạo khung cho hoạt động tăng vốn và tái cấu trúc của BVH, qua đó có thể mở ra thêm nguồn vốn cho công ty nếu quá trình triển khai diễn ra thuận lợi, giúp BVH tận dụng tốt hơn tiềm năng tăng trưởng.

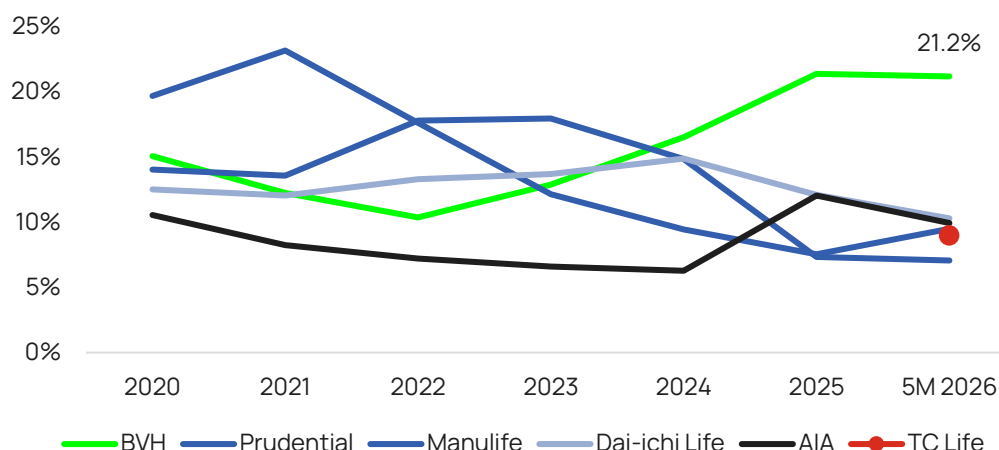
Triển vọng năm 2026: ROI cao hơn và dự phòng thấp hơn thúc đẩy tăng trưởng lợi nhuận trong bối cảnh mảng bảo hiểm nhân thọ tăng chậm lại

Hình 1: Dự báo năm 2026 của Vietcap

Tỷ đồng	2025	Dự báo 2026 cũ	Dự báo 2026 mới	Dự báo 2026 mới s/v 2025	Nhận định của Vietcap
Phí bảo hiểm gốc	43.716	47.232	44.904	2,7%	
- trong đó, nhân thọ	32.642	34.029	31.701	-2,9%	* Chúng tôi điều chỉnh giảm dự báo phí bảo hiểm nhân thọ để phản ánh tốc độ phục hồi chậm hơn kỳ vọng của ngành bảo hiểm nhân thọ trong 6T 2026. Bên cạnh đó, dư địa cho việc giảm lãi suất trong 6 tháng cuối năm 2026 còn hạn chế (theo trao đổi của các ngân hàng thương mại) cũng có thể ảnh hưởng đến đà phục hồi của nhu cầu bảo hiểm nhân thọ.
- trong đó, phi nhân thọ	11.074	13.203	13.203	19,2%	
Phí nhận tái bảo hiểm	400	477	477	19,2%	
Doanh thu phí bảo hiểm gộp (GWP)	44.116	47.709	45.381	2,9%	
Phí nhượng tái bảo hiểm	(3.809)	(4.371)	(4.370)	14,7%	
Doanh thu phí bảo hiểm thuần (NWP)	40.308	43.339	41.011	1,7%	
Dự phòng phí bảo hiểm chưa được hưởng	(184)	(211)	(190)	3,2%	
Doanh thu phí bảo hiểm được hưởng (NEP)	40.124	43.128	40.821	1,7%	
Doanh thu bảo hiểm khác	825	918	918	11,3%	
Bồi thường và dự phòng	(35.123)	(36.495)	(35.300)	0,5%	* Chúng tôi điều chỉnh tăng tỷ lệ bồi thường của mảng bảo hiểm nhân thọ do BVH ghi nhận tỷ lệ bồi thường cao hơn trong 6T 2026.
- trong đó: Chi phí dự phòng toán học	(14.261)	(14.520)	(13.526)	-5,2%	
Chi phí từ HĐKD bảo hiểm	(6.262)	(6.694)	(6.733)	7,5%	* Chúng tôi duy trì tỷ lệ dự phòng toán học bảo hiểm nhân thọ/NWP ở mức 42,7% (-1 điểm % YoY). Chi phí dự phòng giảm chủ yếu đến từ doanh thu bảo hiểm nhân thọ thấp hơn.
Chi phí G&A	(7.213)	(7.801)	(7.792)	8,0%	
Lỗ từ HĐKD bảo hiểm	(7.650)	(6.945)	(8.086)	5,7%	* Lỗ từ HĐKD bảo hiểm tăng lên do chúng tôi dự báo GWP mảng bảo hiểm nhân thọ thấp hơn và chi phí bồi thường cao hơn, bảo môn tác động tích cực từ mức dự phòng thấp hơn.
Thu nhập tài chính	14.040	15.899	17.812	26,9%	
Chi phí tài chính	(2.919)	(4.288)	(4.605)	57,8%	* Dự báo thu nhập tài chính được điều chỉnh tăng đáng kể do lợi suất tiền gửi của BVH tăng nhanh hơn dự báo trước đây của chúng tôi, đạt 6,3% trong quý 2 (+56 điểm cơ bản QoQ). Chúng tôi tiếp tục kỳ vọng ROI cao hơn trong 6 tháng cuối năm khi lãi suất tiền gửi tiếp tục tăng trong quý 2.
Thu nhập tài chính thuần	11.121	11.611	13.207	18,8%	
LNTT	3.555	4.753	5.208	46,5%	* Chi phí tài chính chịu ảnh hưởng khi BVH gia tăng hoạt động repo trong bối cảnh lãi suất trên thị trường liên ngân hàng gần đây duy trì ở mức cao. Do đó, mức tăng mạnh của chi phí tài chính đã một phần bù đắp cho lợi ích từ ROI cao hơn.
LNST sau lợi ích C&DTS	2.837	3.778	4.139	45,9%	
Tỷ lệ kết hợp*	99,7%	99,1%	99,5%	-20 điểm cơ bản	
Tổng đầu tư	274.827	285.406	299.695	9,0%	
Lợi suất đầu tư gộp	5,5%	5,7%	6,2%	+67 điểm cơ bản	

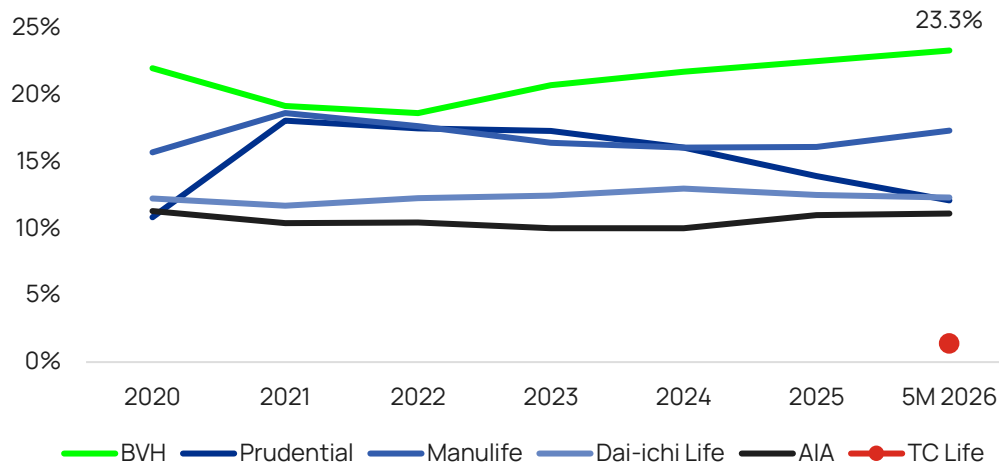
Nguồn: BVH, Vietcap (* Tỷ lệ kết hợp ở đây chỉ đề cập đến mảng kinh doanh phi nhân thọ; chúng tôi ước tính tỷ lệ kết hợp theo công bố của công ty về hoạt động kinh doanh bảo hiểm)

Hình 2: Thị phần bảo hiểm nhân thọ theo phí bảo hiểm khai thác mới (FYP) (*)



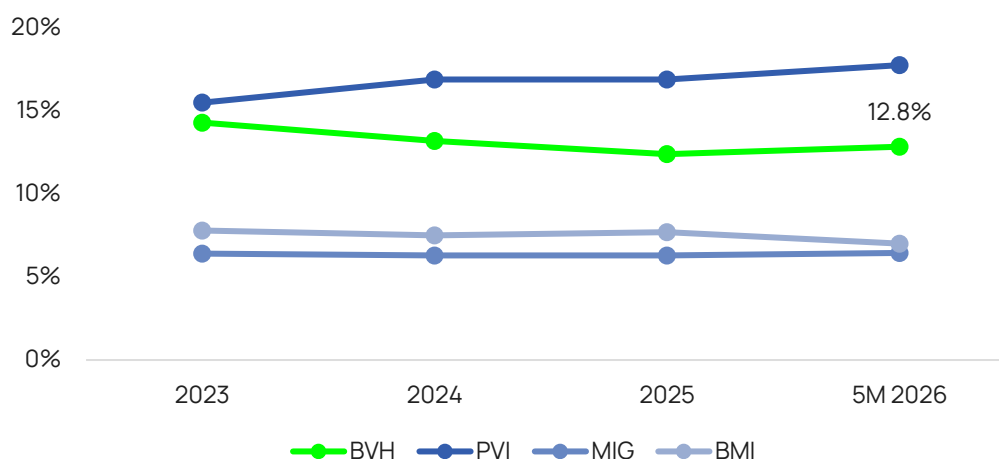
Nguồn: Bộ Tài chính, Vietcap; (*) Số liệu của Techcom Life chỉ có từ năm 2026.

Hình 3: Thị phần bảo hiểm nhân thọ theo doanh thu phí bảo hiểm gộp (GWP) (*)



Nguồn: Bộ Tài chính, Vietcap; (*) Số liệu của Techcom Life chỉ có từ năm 2026.

Hình 4: Thị phần bảo hiểm phi nhân thọ theo doanh thu phí bảo hiểm gộp (GWP)



Nguồn: Bộ Tài chính, Vietcap

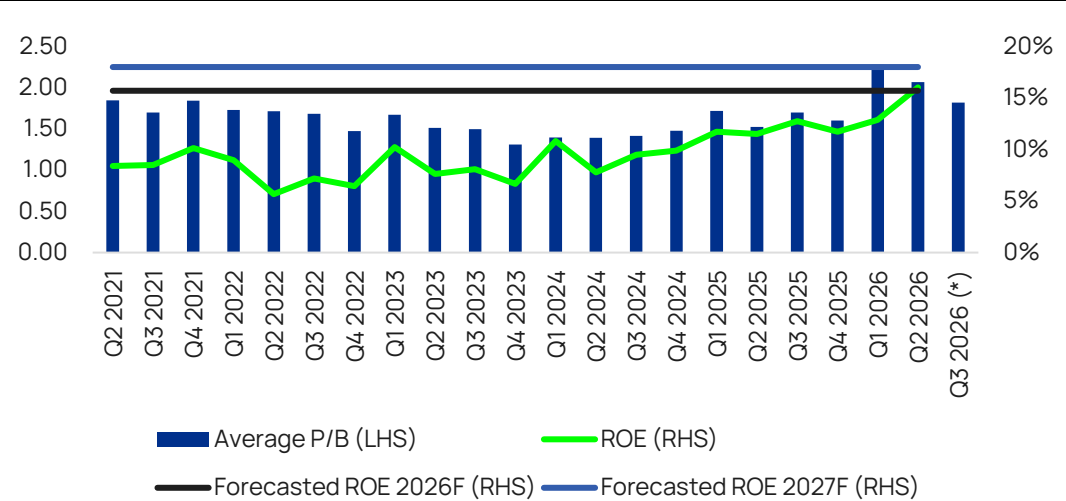
Định giá

Chúng tôi tăng giá mục tiêu cho BVH thêm 3,2% lên 83.600 đồng/cổ phiếu và duy trì khuyến nghị MUA. Mức tăng 11,9% trong dự báo tổng LNST sau lợi ích CĐTTS giai đoạn 2026–2027 của chúng tôi cho BVH (lần lượt +9,6%/+13,7% cho dự báo các năm 2026/27) là yếu tố chính hỗ trợ giá mục tiêu cao hơn của chúng tôi.

Chúng tôi tiếp tục sử dụng phương pháp P/B để xác định giá mục tiêu cho BVH với P/B mục tiêu ở mức 2,0 lần, chủ yếu phản ánh triển vọng khả năng sinh lời được cải thiện về mặt cấu trúc. Bội số này của chúng tôi được hỗ trợ bởi kỳ vọng ROE của BVH cải thiện lên mức 15,7-18,0% trong giai đoạn 2026–2027, được dẫn dắt bởi thu nhập tài chính cao hơn và chi phí dự phòng thấp hơn.

Mức P/B mục tiêu 2,0 lần cũng dựa trên mối quan hệ trong quá khứ giữa định giá và khả năng sinh lời của BVH. Trong giai đoạn 2023–2024, khi ROE ở mức khoảng 8-9%, BVH giao dịch ở mức P/B 1,4–1,5 lần. Khi ROE tăng lên khoảng 15,7% trong năm 2026 theo dự báo của chúng tôi, chúng tôi cho rằng mức P/B cao hơn so với giai đoạn trước là hợp lý - không phải là việc mở rộng mức định giá cao hơn, mà là định giá lại cho phù hợp với mối quan hệ trong quá khứ giữa ROE và bội số định giá của chính BVH. Bên cạnh đó, P/B mục tiêu 2,0 lần của chúng tôi dù cao hơn mức trung vị 5 năm của BVH nhưng vẫn thấp hơn mức đỉnh P/B trượt gần đây khoảng 2,6 lần, cho thấy mức điều chỉnh này phản ánh các yếu tố cơ bản đang cải thiện mà không giá định mức định giá lại quá lạc quan.

Hình 5: P/B và ROE trong quá khứ của BVH



Nguồn: Bloomberg, Vietcap (số liệu tính đến ngày 24/08/2026); *P/B trung bình quý 3/2026 là P/B trung bình từ đầu quý đến hiện tại.

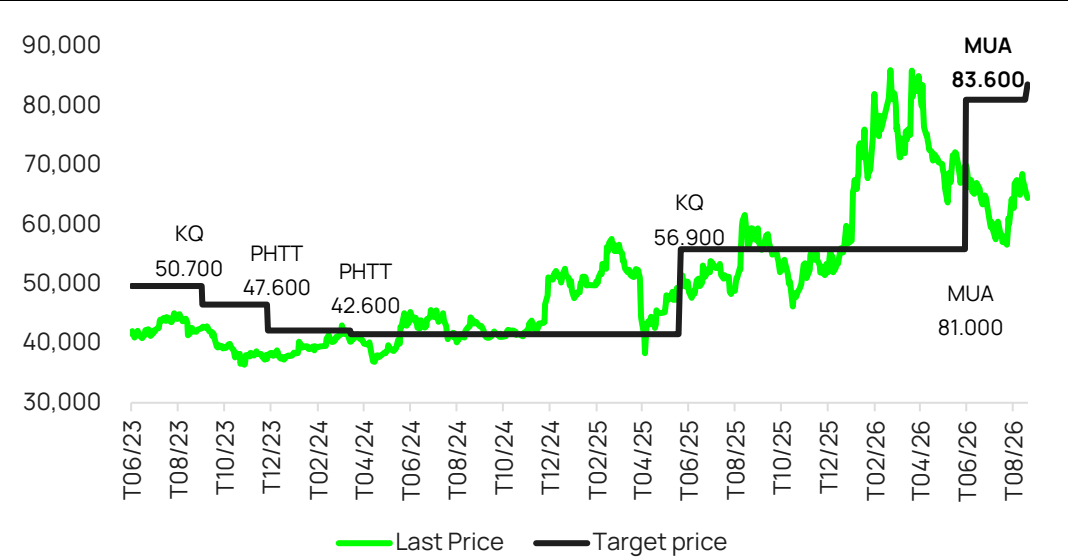
Hình 6: P/B mục tiêu

	Giá trị hợp lý
P/B mục tiêu (lần)	2,00
Giá trị vốn chủ sở hữu giữa năm 2027 (tỷ đồng)	31.025
Giá trị thị trường mục tiêu của vốn chủ sở hữu	62.051
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành (tỷ)	0,742
Giá trị sổ sách/CP giữa năm 2027 (đồng)	41.795
Giá mục tiêu (đồng)	83.600
Giá cổ phiếu hiện tại (đồng)	63.600
TL tăng	31,4%
Lợi suất cổ tức	1,6%
Tổng mức sinh lời	+33,0%
Khuyến nghị	MUA

Nguồn: Vietcap

Khuyến nghị

Hình 7: Giá mục tiêu của Vietcap so với giá cổ phiếu (đồng/cổ phiếu)



Nguồn: FiinPro, Vietcap (Lưu ý: giá mục tiêu trong quá khứ được điều chỉnh theo những thay đổi về số lượng cổ phiếu đang lưu hành)

Báo cáo Tài chính

KQKD (tỷ đồng)	2025	2026F	2027F	2028F
Phí bảo hiểm gốc	43.716	44.904	46.574	49.795
- trong đó, nhân thọ	32.642	31.701	31.701	33.286
- trong đó, phí nhân thọ	11.074	13.203	14.872	16.508
Phí nhận tái bảo hiểm	400	477	537	596
Doanh thu phí bảo hiểm gộp (GWP)	44.116	45.381	47.111	50.391
Phí nhượng tái bảo hiểm	(3.809)	(4.370)	(4.921)	(5.461)
Doanh thu phí bảo hiểm thuần (NWP)	40.308	41.011	42.190	44.930
Dự phòng phí chưa được hưởng	(184)	(190)	(178)	(180)
Doanh thu phí bảo hiểm được hưởng (NEP)	40.124	40.821	42.012	44.749
Doanh thu bảo hiểm khác	825	918	1.033	1.147
Bồi thường và dự phòng	(35.123)	(35.300)	(36.433)	(38.394)
- trong đó, chi phí dự phòng toán học	(14.261)	(13.526)	(13.526)	(14.202)
Chi phí từ HĐKD bảo hiểm	(6.262)	(6.733)	(7.417)	(7.911)
Chi phí quản lý doanh nghiệp	(7.213)	(7.792)	(8.016)	(8.312)
Lợi nhuận/(lỗ) từ HĐKD bảo hiểm	(7.650)	(8.086)	(8.821)	(8.721)
Thu nhập tài chính	14.040	17.812	20.929	21.754
Chi phí tài chính	(2.919)	(4.605)	(5.176)	(5.216)
Thu nhập từ công ty liên kết	104	109	115	121
Thu nhập khác	(20)	(22)	(24)	(27)
LNTT	3.555	5.208	7.023	7.912
Thuế TNDN	633	927	1.250	1.409
LNST	2.922	4.280	5.773	6.503
Lợi ích cổ đông thiểu số	(85)	(141)	(179)	(208)
LNST sau lợi ích CĐTS	2.837	4.139	5.593	6.295
EPS (đồng)	3.740	5.458	7.376	8.300
Cổ tức/CP (đồng)	809	1.000	1.000	1.000
Cổ tức/EPS (%)	21,6%	18,3%	13,6%	12,0%

CĐKT (tỷ đồng)	2025	2026F	2027F	2028F
Tiền & tương đương tiền	4.204	4.908	7.323	6.213
Đầu tư ngắn hạn	132.271	126.418	139.197	155.331
Đầu tư dài hạn	142.557	173.277	184.268	195.727
Phải thu thuần	6.067	12.616	13.048	13.765
Tài sản cố định thuần	1.857	2.229	2.674	3.209
Tài sản khác	4.850	5.150	5.496	5.894
Tổng tài sản	291.805	324.598	352.007	380.139
Dự phòng bồi thường	3.224	3.335	3.450	3.570
Dự phòng phí bảo hiểm	5.840	6.248	6.672	7.126
Dự phòng toán học	171.409	184.935	198.462	212.664
Dự phòng nghiệp vụ khác	21.210	19.325	19.172	18.903
Vay ngắn hạn	4.072	4.072	4.072	4.072
Nợ ngắn hạn khác	60.260	76.895	84.768	92.159
Vay dài hạn	1	1	1	2
Nợ dài hạn khác	309	257	366	299
Tổng nợ phải trả	266.324	295.070	316.964	338.793
Vốn chủ sở hữu	24.451	28.358	33.693	39.788
Lợi ích cổ đông thiểu số	1.029	1.170	1.349	1.558
Tổng nguồn vốn	291.805	324.598	352.007	380.139
SL CP cuối kỳ (tr)	742	742	742	742
Giá trị sổ sách/CP (đồng)	32.939	38.201	45.389	53.599
Biên khả năng thanh toán (ước tính)	117	120	131	143
Mảng nhân thọ	107	106	118	131
Mảng phi nhân thọ	141	152	160	170

CHỈ SỐ	2025	2026F	2027F	2028F
Hiệu quả hoạt động				
Tỷ lệ bồi thường*	44,4%	40,8%	40,6%	40,5%
Tỷ lệ chi phí*	55,3%	58,7%	58,8%	58,0%
Tỷ lệ kết hợp*	99,7%	99,5%	99,4%	98,6%
Tỷ lệ giữ lại	91,4%	90,4%	89,6%	89,2%
Lợi suất đầu tư				
Lợi suất đầu tư gộp	5,5%	6,2%	6,7%	6,4%
Lợi suất đầu tư ròng	4,4%	4,6%	5,1%	4,9%

CHỈ SỐ	2025	2026F	2027F	2028F
Cân đối kế toán				
Danh mục đầu tư/Vốn CSH	11,24	10,57	9,61	8,83
Danh mục đầu tư/Dự phòng	1,37	1,40	1,42	1,45
Tài sản/Vốn CSH	11,93	11,45	10,45	9,55
Khả năng sinh lời				
ROAA	1,1%	1,4%	1,7%	1,8%
ROAE	12,1%	15,7%	18,0%	17,1%

Nguồn: BVH, Vietcap (* Tỷ lệ bồi thường, tỷ lệ chi phí và tỷ lệ kết hợp chỉ dành cho mảng bảo hiểm phi nhân thọ; tỷ lệ bồi thường được tính bằng tổng chi phí bồi thường và dự phòng bồi thường thuần trên doanh thu phí bảo hiểm được hưởng; tỷ lệ chi phí được tính dựa trên giả định rằng chi phí hoạt động của mảng bảo hiểm phi nhân thọ trên tổng chi phí hoạt động (bao gồm cả nhân thọ và phi nhân thọ) tỷ lệ thuận với tỷ lệ phần trăm của phí bảo hiểm phi nhân thọ trên tổng phí bảo hiểm và được tính bằng chi phí hoạt động trên doanh thu phí bảo hiểm thuần; tỷ lệ kết hợp được tính bằng tổng của tỷ lệ bồi thường và tỷ lệ chi phí.)

Hệ thống khuyến nghị của Vietcap

Tôi, Đinh Kiến Vương, xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty này. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Phương pháp định giá và Hệ thống khuyến nghị của Vietcap

Nội dung chính trong hệ thống khuyến nghị: Khuyến nghị được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu để đạt đến giá mục tiêu, được xác định bằng công thức (giá mục tiêu - giá hiện tại)/giá hiện tại và không liên quan đến hoạt động thị trường. Công thức này được áp dụng từ ngày 1/1/2014.

Các khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên 20%
KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dương từ 10%-20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dao động giữa âm 10% và dương 10%
KÉM KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm từ 10-20%
BÁN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm trên 20%
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Bộ phận nghiên cứu đang hoặc có thể sẽ nghiên cứu cổ phiếu này nhưng không đưa ra khuyến nghị hay giá mục tiêu vì lý do tự nguyện hoặc chỉ để tuân thủ các quy định của luật và/hoặc chính sách công ty trong trường hợp nhất định, bao gồm khi Vietcap đang thực hiện dịch vụ tư vấn trong giao dịch sáp nhập hoặc chiến lược có liên quan đến công ty đó.
KHUYẾN NGHỊ TẠM HOÃN	Hình thức đánh giá này xảy ra khi chưa có đầy đủ thông tin cơ sở để xác định khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu. Khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu trước đó, nếu có, không còn hiệu lực đối với cổ phiếu này.

Trừ khi có khuyến cáo khác, những khuyến nghị đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng. Những biến động giá trong tương lai có thể làm cho các khuyến nghị tạm thời không khớp với mức chênh lệch giữa giá thị trường của cổ phiếu và giá mục tiêu nên việc diễn giải các khuyến nghị đầu tư cần được thực hiện một cách linh hoạt.

Rủi ro: Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Tỷ giá ngoại tệ có thể ảnh hưởng bất lợi đến giá trị, giá hoặc lợi nhuận của bất kỳ chứng khoán hay công cụ tài chính nào có liên quan được nói đến trong báo cáo này. Để được tư vấn đầu tư, thực hiện giao dịch hoặc các yêu cầu khác, khách hàng nên liên hệ với đơn vị đại diện kinh doanh của khu vực để được giải đáp.

Liên hệ

CTCP Chứng khoán Vietcap (Vietcap)

www.vietcap.com.vn

Trụ sở chính (1): Bitexco

Tháp tài chính Bitexco, tầng 15,
Số 2 Hải Triều, Phường Sài Gòn, Tp. HCM
+84 28 3914 3588

Trụ sở chính (2): Nguyễn Huệ

Tòa nhà Vinatex, Tầng 3, Số 10 Nguyễn Huệ,
Phường Sài Gòn, TP. HCM
+84 28 8882 6868

Phòng giao dịch Hàm Nghi

Tòa nhà Doji, tầng 16, số 81-83-83B-85 Hàm Nghi,
Phường Sài Gòn, Tp. HCM
+84 28 8882 6868

Chi nhánh Hà Nội

109 Trần Hưng Đạo, tầng 6
Phường Cửa Nam, Tp. Hà Nội
+84 24 6262 6999

Phòng giao dịch Mỹ Đình

SAP.A09 Tòa A – Chung cư cao tầng HH2-1 (The Matrix One)
Phường Từ Liêm, Tp. Hà Nội (Số 1 Lê Quang Đạo)
+84 28 8882 6868

Phòng Nghiên cứu và Phân tích

Research Team: +84 28 3914 3588

research@vietcap.com.vn

Hoàng Nam

Giám đốc, ext 124

nam.hoang@vietcap.com.vn

Ngân hàng, Chứng khoán và Bảo hiểm

Huỳnh Thị Hồng Ngọc,

Trưởng phòng, ext 138

- Vũ Thế Quân, Trưởng phòng, ext 364

- Hồ Thu Nga, Chuyên viên, ext 516

- Đinh Kiến Vương, Chuyên viên, ext 468

Vĩ mô

Hoàng Thúy Lương

Trưởng phòng cao cấp, ext 368

- Đào Minh Quang, Chuyên viên, ext 365

Hàng tiêu dùng

Bùi Nguyên Cẩm Giang

Trưởng phòng cao cấp, ext 125

- Bùi Xuân Vinh, Chuyên viên cao cấp, ext 584

- Lý Phúc Thanh Ngân, Chuyên viên cao cấp, ext 532

- Nguyễn Thảo Nguyên, Chuyên viên, ext 268

Dầu khí, Điện và Nước

Đinh Thị Thùy Dương

Phó Giám đốc, ext 140

- Dương Tấn Phước, Chuyên viên cao cấp, ext 135

- Phạm Phú Lộc, Chuyên viên, ext 549

- Nguyễn Thị Thùy Dương, Chuyên viên, ext 132

Bất động sản

Lưu Bích Hồng

Trưởng phòng cao cấp, ext 120

- Thân Như Đoàn Thực, Chuyên viên cao cấp, ext 174

- Đỗ Công Anh Tuấn, Chuyên viên cao cấp, ext 181

Công nghiệp và Cơ sở hạ tầng

Nguyễn Thảo Vy

Trưởng phòng cao cấp, ext 147

- Nguyễn Thị Ngọc Hân, Chuyên viên, ext 191

- Hoàng Gia Huy, Chuyên viên, ext 526

Khách hàng cá nhân

Vũ Minh Đức - Phó Giám đốc, ext 363

- Nguyễn Quốc Nhật Trung, Trưởng phòng, ext 129

- Tống Hoàng Trâm Anh, Phó Trưởng phòng, ext 366

- Lê Hải Đăng, Chuyên viên, ext 570

- Võ Phan Hồng Kiệt, Chuyên viên, ext 470

Phòng Tư Vấn Đầu Tư và Phòng Giao dịch Chứng khoán – Khách hàng tổ chức

Anthony Le

Giám đốc

Phòng Giao dịch Chứng khoán – Khách hàng tổ chức

+84 28 3914 3588, ext 525

anthony.le@vietcap.com.vn

Châu Thiên Trúc Quỳnh

Giám đốc điều hành

Phòng Tư Vấn Đầu Tư

+84 28 3914 3588, ext 222

quynh.chau@vietcap.com.vn

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap, Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố, Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này, Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành, Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước, Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán Vietcap và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này, Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt, Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap, Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.