

## Vươn tầm quốc tế

Khuyến nghị **OUTPERFORM**

Giá kỳ vọng (VNĐ) **58.200**

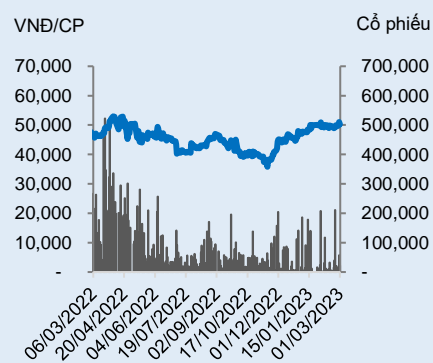
Giá thị trường (01/3/2023) 50.300

Lợi nhuận kỳ vọng 15,7%

### THÔNG TIN CỔ PHẦN

Sàn giao dịch	HNX
Khoảng giá 52 tuần	35.800-52.960
Vốn hóa	11.782 tỷ VNĐ
SL cổ phiếu lưu hành	234.241.867
KLGD bình quân 10 ngày	39.622
% sở hữu nước ngoài	59,59%
Room nước ngoài	100%
Giá trị cổ tức/cổ phần	3.300
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	6,56%
Beta	0,6

### BIẾN ĐỘNG GIÁ



	YTD	1T	3T	6T
PVI	6,3%	2,0%	13,3%	11,8%
HNX-Index	-2,7%	-3,9%	-0,9%	-27,2%

**Trở thành doanh nghiệp nội địa đầu tiên được nâng xếp hạng năng lực tài chính lên A-.** Với sự công nhận của quốc tế về uy tín và thương hiệu, PVI sẽ có lợi thế rất lớn so với các doanh nghiệp trong ngành để cải thiện hiệu quả hoạt động kinh doanh do: **(1)** gia tăng doanh thu nhờ thâm nhập vào thị trường quốc tế, mở rộng tập khách hàng; **(2)** giảm chi phí bồi thường do có quyền được lựa chọn khách hàng và rủi ro tốt hơn để cung cấp dịch vụ; và **(3)** giảm chi phí hoạt động do tiết giảm chi phí hoa hồng.

**Tỉ lệ bồi thường dự kiến cải thiện 100bps do giảm tỉ trọng các nghiệp vụ có rủi ro cao.** Theo kế hoạch của doanh nghiệp, PVI sẽ tập trung vào hiệu quả sản xuất khi giảm tổng tỉ trọng hai nghiệp vụ bảo hiểm xe cơ giới và sức khỏe xuống mức 17% (từ mức 33% trong 3Q/2022).

**Duy trì vị thế đầu ngành nhờ năng lực tài chính tốt.** Tính đến hết Q3/2022, lợi nhuận, PVI đã vươn lên trở thành doanh nghiệp có thị phần lớn nhất. Tuy hoạt động khai thác trong nước có thể chậm lại, nhưng với lợi thế là doanh nghiệp bảo hiểm Việt Nam đầu tiên được xếp hạng A, chúng tôi cho rằng PVI sẽ thêm được nhiều hợp đồng mới từ nước ngoài với chất lượng rủi ro tốt hơn, qua đó đảm bảo tăng trưởng và duy trì vị thế dẫn đầu trong ngành.

**Lợi suất đầu tư dự kiến tăng lên 1,5-2% so với năm 2023.** Tính đến hết 31/12/2022, PVI đã kịp tái tục khoảng 60% lượng tiền gửi theo mức lãi suất từ 9,5-12%/năm, cao hơn nhiều so với mức lãi suất trung bình cả năm 2022 là 6,6%.

**Cổ tức sẽ tiếp tục duy trì ở mức cao.** Nhờ hiệu quả hoạt động kinh doanh tốt, PVI sẽ tiếp tục duy trì tỉ lệ cổ tức cao trong năm nay, ít nhất là mức 33% như trong năm 2021. Trong dài hạn, PVI sẽ duy trì mức cổ tức 24% bằng tiền mặt, và có thể thay đổi tùy theo kế hoạch đầu tư của doanh nghiệp từng thời điểm.

### Định giá và khuyến nghị

Sử dụng phương pháp so sánh PB, chúng tôi khuyến nghị **OUTPERFORM** cho PVI với giá mục tiêu lần lượt là **58.200 VNĐ/cp (upside 15,7%)**.

Chuyên viên phân tích

**Đỗ Long Khánh**

(84 24) 3928 8080 ext. 209

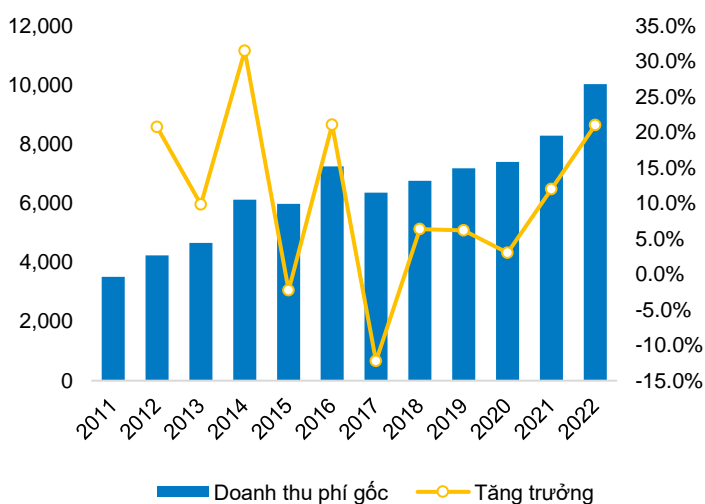
khanhdl@bvsc.com.vn

## Cập nhật kết quả kinh doanh 2022

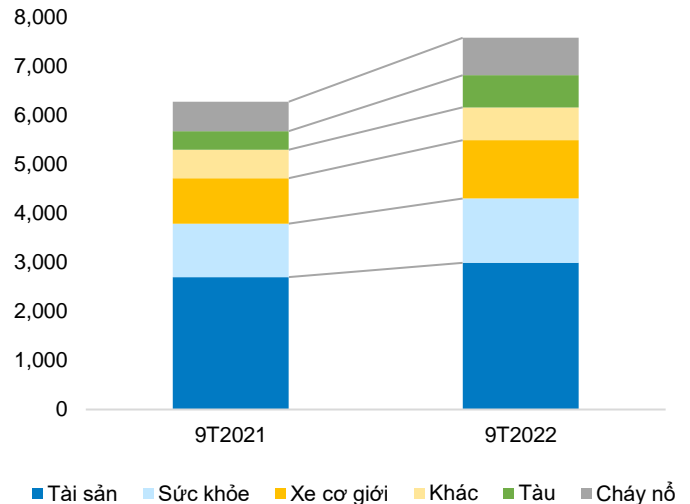
Trong Q4/2022, tổng doanh thu phí của PVI đạt 3.448 tỷ VNĐ (+38% yoy), trong đó, thu phí bảo hiểm gốc chiếm tỉ trọng lớn nhất với 71%, mang về 2.447 tỷ VNĐ (+22% yoy). Thu phí nhận tái bảo hiểm và thu hoa hồng nhượng tái bảo hiểm lần lượt đóng góp 411,5 tỷ đồng và 267,5 tỷ đồng, tương ứng tăng 69% và 36% so với quý 4/2021.

Tính chung cả năm 2022, tổng doanh thu của PVI là 13.378 tỷ VNĐ (+ 30,54% yoy), trong đó doanh thu phí bảo hiểm gốc đạt 10.032 tỷ VNĐ (+20,9% yoy), là mức cao nhất trong 5 năm trở lại đây.

**Tăng trưởng doanh thu bảo hiểm**  
Nguồn: PVI - Đơn vị: Tỷ VNĐ



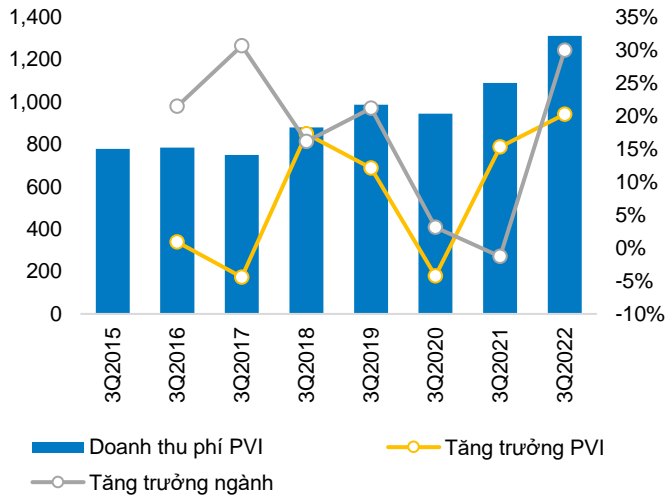
**Doanh thu theo nghiệp vụ 9 tháng**  
Nguồn: PVI - Đơn vị: Tỷ VNĐ



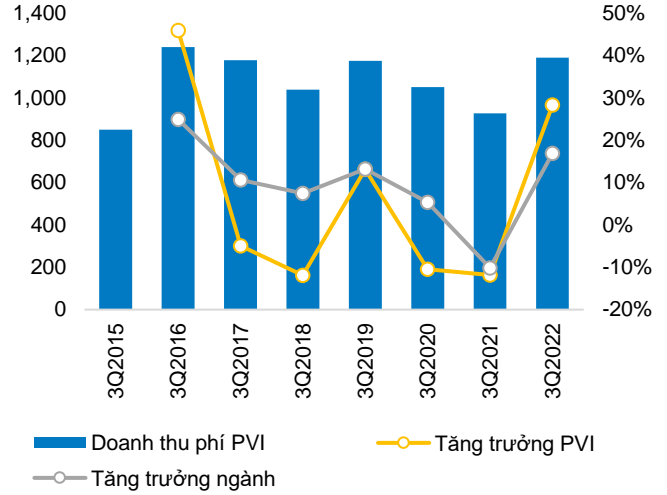
Nhìn chung các nghiệp vụ đều có mức tăng trưởng hơn 2 chữ số, trong đó, động lực tăng trưởng chính đến từ các nghiệp vụ bán lẻ. Tính trong 9 tháng đầu năm, 3 nghiệp vụ chính chiếm tới 71% tổng doanh thu phí gốc là bảo hiểm tài sản, bảo hiểm sức khỏe và bảo hiểm xe cơ giới đạt lần lượt 2.993 tỷ VNĐ (+10,8% yoy), 1.312 tỷ VNĐ (+20,3% yoy) và 1.190 tỷ VNĐ (+28,3% yoy) do nền tăng trưởng thấp năm 2021 và hoạt động kinh tế hồi phục mạnh trở lại.

**Báo cáo cập nhật PVI**

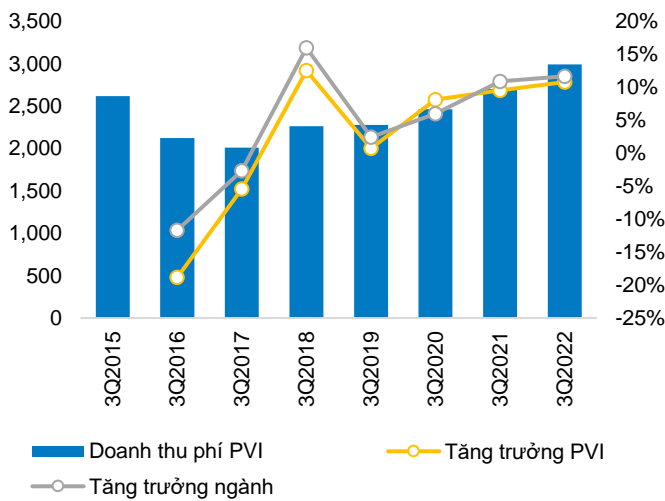
**Doanh thu phí bảo hiểm sức khỏe**  
 Nguồn: AVI - Đơn vị: Tỷ VNĐ



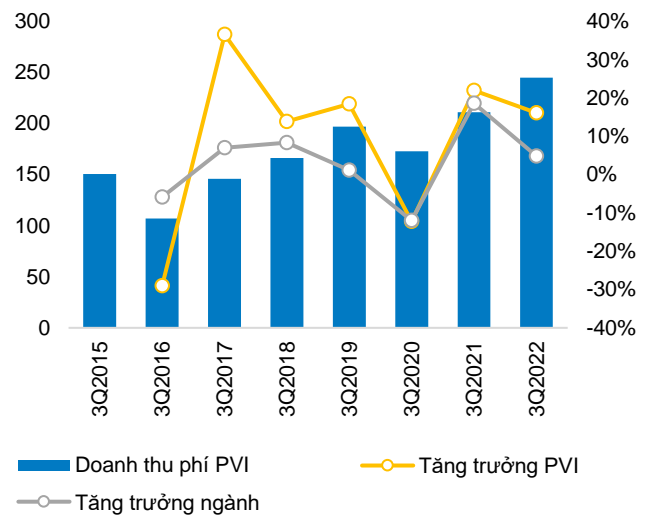
**Doanh thu phí bảo hiểm xe cơ giới**  
 Nguồn: AVI - Đơn vị: Tỷ VNĐ



**Doanh thu phí bảo hiểm tài sản**  
 Nguồn: AVI - Đơn vị: Tỷ VNĐ



**Doanh thu phí bảo hiểm hàng hóa**  
 Nguồn: AVI - Đơn vị: Tỷ VNĐ



## Triển vọng 2023

### Tiềm năng từ thị trường quốc tế nhờ tăng xếp hạng tín nhiệm

Vào 23/02/2022, bảo hiểm phi nhân thọ PVI đã chính thức được AM Best nâng mức xếp hạng năng lực tài chính từ B++ lên A-, trở thành doanh nghiệp bảo hiểm nội địa đầu tiên đạt được mức xếp hạng này.

STT	DNBH	Xếp hạng Năng lực tài chính	Thời điểm update	Diễn giải mức xếp hạng	
1	PVI	A-	23/02/2023	A++, A+	Ưu việt
2	BMI	B++	12/2022	<b>A, A-</b>	<b>Xuất sắc</b>
3	PGI	B++	11/2022	B++, B+	Tốt
4	PTI	B++	01/2023	B, B-	Khá
5	BIC	B++	12/2022	C++, C+	Cận biên
				C, C-	Yếu
				D	Kém

Với sự công nhận của quốc tế về uy tín và thương hiệu, PVI có thêm dư địa để cải thiện hoạt động nhờ:

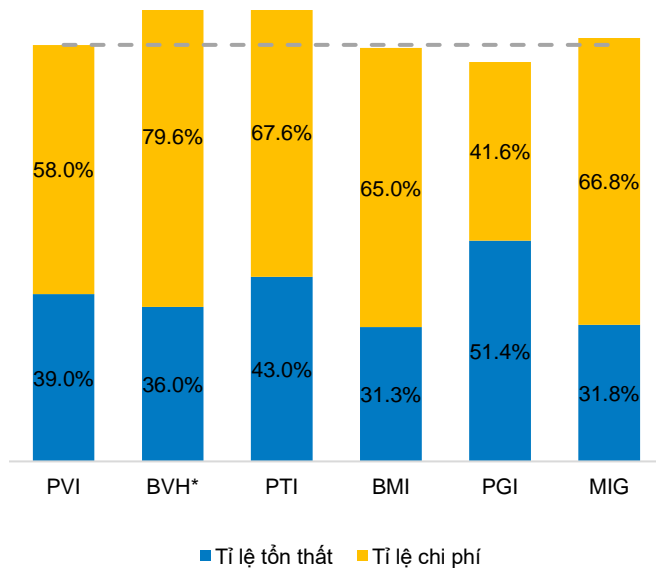
- **Chủ động hơn trong việc kinh doanh.** Trước đây, nhiều khách hàng yêu cầu chào phí bảo hiểm gốc của một nhà bảo hiểm có xếp hạng A-, do đó sẽ phải thông qua các doanh nghiệp trong khu vực để có bản chào. Tuy nhiên hiện tại, PVI đã có thể chủ động đáp ứng yêu cầu này của khách hàng, đặc biệt là đối với những dự án lớn. Điều này sẽ giúp rút ngắn thời gian, tiết giảm chi phí hoạt động, tạo sự tin tưởng cho khách hàng.
- **Đủ năng lực tham gia thị trường tái bảo hiểm quốc tế.** Việc đạt được xếp hạng tín nhiệm A- giúp PVI có thể tham gia và cạnh tranh trực tiếp để nhận tái với các hợp đồng bảo hiểm quốc tế với rủi ro tốt hơn.
- **Gia tăng khả năng lựa chọn khách hàng, lựa chọn khai thác các dịch vụ tốt,** thay vì phải thông qua trung gian, hoặc cắt hoa hồng cao hơn để nhận được các đơn bảo hiểm có rủi ro tốt như trước đây. Bên cạnh đó, do các doanh nghiệp FDI hoạt động tại Việt Nam bắt buộc phải mua bảo hiểm của các doanh nghiệp nội địa, do đó sẽ ưu tiên lựa chọn các doanh nghiệp lớn, có xếp hạng tài chính tốt. Đây sẽ là nguồn khách hàng lớn của PVI trong thời gian tới khi Việt Nam vẫn là một trong những điểm thu hút FDI lớn của khu vực.

Như vậy, chúng tôi đánh giá sự kiện này không chỉ giúp PVI gia tăng doanh thu, mà còn giúp giảm đáng kể chi phí hoạt động, qua đó giúp cải thiện hoạt động kinh doanh trong trung và dài hạn.

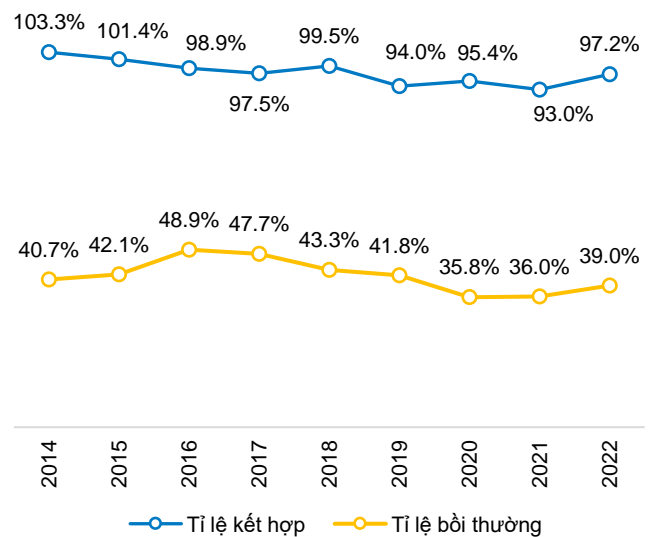
**Kế hoạch giảm tỉ trọng các mảng kinh doanh rủi ro lớn để cải thiện hoạt động kinh doanh**

Hoạt động kinh tế hồi phục trở lại, nhu cầu cho các sản phẩm bán lẻ gia tăng đã khiến tỉ lệ bồi thường tăng mạnh, kéo theo tỉ lệ kết hợp cũng tăng lên mức cao nhất trong 5 năm trở lại đây. Ngoài trừ BVH có tỉ lệ kết hợp cao do đặc thù của sản phẩm bảo hiểm nhân thọ, PTI bị ảnh hưởng tiêu cực từ sản phẩm bảo hiểm Covid có tỉ lệ bồi thường tăng đột biến, thì tỉ lệ kết hợp của PVI trong năm 2022 nhìn chung tương đương với các doanh nghiệp bảo hiểm khác trong ngành.

**Cơ cấu tỉ lệ kết hợp các doanh nghiệp 2022**  
Nguồn: PVI



**Tỉ lệ kết hợp PVI qua các năm**  
Nguồn: PVI



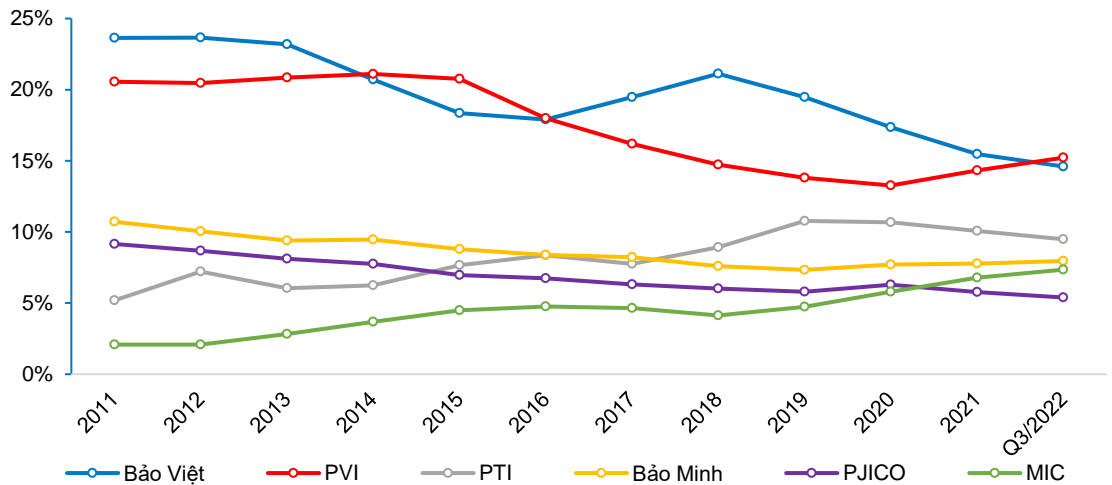
Với chiến lược kinh doanh thận trọng, tập trung vào hiệu quả sản xuất, trong năm 2023, PVI định hướng sẽ giảm tổng tỉ trọng hai nghiệp vụ bảo hiểm xe cơ giới và sức khỏe xuống mức 17% (từ 33% trong 3Q/2022). Điều này theo chúng tôi có thể giúp tỉ lệ kết hợp giảm khoảng 100bps trong năm nay.

**Nền tảng tài chính tốt giúp duy trì vị thế đầu ngành**

Nhờ chiến lược đẩy mạnh khai thác hoạt động bán lẻ để hưởng lợi từ xu hướng hồi phục, PVI đã vươn lên trở thành doanh nghiệp có thị phần lớn nhất ngành, lần đầu tiên sau 5 năm.

Tuy định hướng giảm tỉ trọng bán lẻ có thể khiến tốc độ tăng trưởng chậm lại, nhưng với lợi thế là doanh nghiệp bảo hiểm Việt Nam đầu tiên được xếp hạng A-, chúng tôi cho rằng PVI sẽ thêm được nhiều hợp đồng mới từ nước ngoài với chất lượng rủi ro tốt hơn, qua đó đảm bảo tăng trưởng và duy trì vị thế dẫn đầu trong ngành.

**Thay đổi thị phần các doanh nghiệp BH PNT**  
 Nguồn: BVSC tổng hợp



### Lợi suất đầu tư được cải thiện nhờ hợp đồng tiền gửi với lãi suất cao

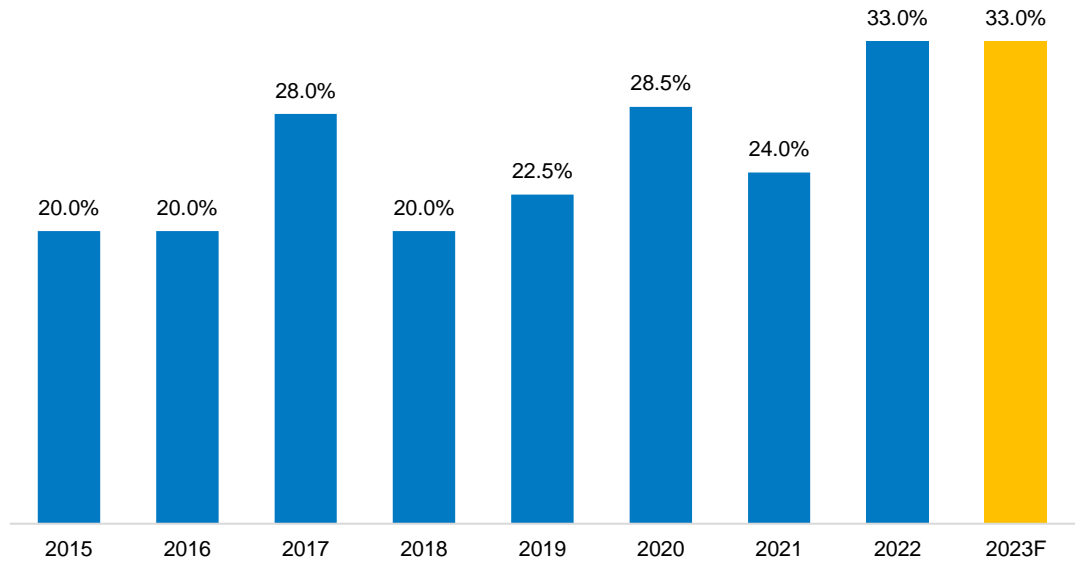
Tính đến hết 31/12/2022, danh mục đầu tư của PVI là 10.872 tỷ VNĐ (-1,36% yoy), trong đó chiếm tỉ trọng lớn nhất là tiền gửi với 5.872 tỷ VNĐ (chiếm 54%) và 3.265 tỷ trái phiếu (chiếm 30%). Nhìn chung PVI đã thực hiện chuyển dịch danh mục đầu tư sang các tài sản có thu nhập cố định, đồng thời giảm tỉ trọng đầu tư vào cổ phiếu.

Theo chia sẻ từ doanh nghiệp, tính đến hết năm 2022, PVI đã kịp tái tục khoảng 60% lượng tiền gửi theo mức lãi suất từ 9,5-12%/năm, cao hơn nhiều so với mức lãi suất trung bình 6,6% trong năm 2022. Do có độ trễ, nên tác động của lãi suất cao sẽ được phản ánh vào năm 2023. Ước tính doanh thu tài chính đạt 1.087 tỷ VNĐ (+22,2% yoy), tương đương với lợi suất đầu tư là 9,8%.

Ngoài ra, theo chia sẻ từ doanh nghiệp, các trái phiếu mà PVI đang nắm giữ hiện tại đều được các ngân hàng bảo lãnh thanh toán, do đó mức độ an toàn là tương đối cao.

### Cổ tức duy trì ở mức cao

Hiệu quả hoạt động kinh doanh tốt giúp PVI luôn duy trì được tỉ lệ cổ tức rất cao so với các doanh nghiệp khác trong ngành. Đối với năm 2023, PVI dự kiến sẽ tiếp tục duy trì mức cổ tức cao, có thể cao hơn năm 2022 do kết quả kinh doanh tốt. Cho kế hoạch trung hạn 5 năm, PVI sẽ tiếp tục duy trì mức cổ tức 24% bằng tiền mặt, tuy nhiên mức này có thể sẽ bị ảnh hưởng bởi kế hoạch đầu tư lớn về nâng cấp CNTT trong thời gian tới.

**Tỉ lệ cổ tức qua các năm**  
 Nguồn: BVSC tổng hợp


### Câu chuyện thoái vốn của PVN có thể tạo động lực tăng giá cho cổ phiếu

Theo chia sẻ của doanh nghiệp, trong thời gian tới vẫn có khả năng PVN thoái vốn khỏi những ngành nghề không cần sự tham gia của nhà nước để tập trung vào hoạt động kinh doanh cốt lõi, trong đó có PVI. Hiện tại PVN đang nắm giữ 35% lượng cổ phần tại PVI. Theo như các giao dịch M&A của các doanh nghiệp bảo hiểm trong quá khứ, những thương vụ giao dịch trên 10% vốn cổ phần luôn được trả mức PB từ 2,3-2,5x; cao hơn rất nhiều so với giá giao dịch hiện tại của PVI là 1,6x. Do đó nếu thương vụ thực sự diễn ra sẽ tạo động lực tăng trưởng giá trên thị trường. Tuy nhiên, do không có thông tin cũng như kế hoạch cụ thể nên chúng tôi không đưa yếu tố này vào để định giá.

## Định giá và khuyến nghị

### Dự phóng kết quả kinh doanh

	2021	2022	2023F	Tăng trưởng	Cơ sở dự phóng
<b>Doanh thu bán hàng</b>					
- Thu phí gốc	8.291	10.032	11.035	9,9%	Tuy tốc độ tăng trưởng kinh tế có chậm lại, nhưng nhờ được nâng hạng tín nhiệm nên tiếp cận được các khách hàng nước ngoài với các rủi ro tốt hơn
- Khác					
<b>LN HĐKD BH</b>	<b>285</b>	<b>142</b>	<b>186</b>	<b>30,9%</b>	
- Tỷ lệ kết hợp	93,0%	97,2%	96,2%		Tỷ lệ kết hợp giảm xuống 96,2% từ mức 97,2% do giảm các nghiệp vụ bán lẻ có rủi ro cao, đồng thời chi phí hoạt động cũng được tiết giảm nhờ hiệu ứng từ việc được nâng hạng.
<b>Lợi nhuận tài chính và hoạt động khác</b>	<b>816</b>	<b>967</b>	<b>962</b>	<b>-0,51%</b>	Lợi nhuận tài chính tăng 24,6% yoy, nhưng lợi nhuận khác giảm về mức trung bình từ mức cao trong năm 2022.
<b>LNTT</b>	<b>1.101</b>	<b>1.108</b>	<b>1.197</b>	<b>8,0%</b>	

### Định giá và khuyến nghị

Chúng tôi đưa ra khuyến nghị **OUTPERFORM** đối với Công ty Cổ phần PVI với giá mục tiêu trong năm 2023 là **58.200 VNĐ/cổ phiếu**, tương đương với mức lợi nhuận kỳ vọng là **15,7%** so với giá đóng cửa tại ngày 01/3/2023. Mức giá mục tiêu được chúng tôi xác định theo phương pháp so sánh P/B.

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

Đối với việc chọn mẫu các đơn vị bảo hiểm trong nước để tính toán, chúng tôi lựa chọn những doanh nghiệp hoạt động chính trong lĩnh vực bảo hiểm phi nhân thọ. Phương pháp này cho ra kết quả P/B bình quân ngành bảo hiểm Việt Nam là 1,3x. Chúng tôi cho rằng đây là mức thấp nếu so sánh với các lợi thế của PVI:

- Đứng đầu thị phần toàn ngành, và còn tiếp tục gia tăng.
- Là doanh nghiệp bảo hiểm nội địa đầu tiên đạt xếp hạng A-, khẳng định vị thế và thu hút khách hàng trên thị trường quốc tế.
- Sự hỗ trợ về chiến lược và định hướng kinh doanh từ cổ đông nước ngoài là doanh nghiệp bảo hiểm uy tín ở Đức. Qua đó giúp mở rộng tập khách hàng ra nước ngoài
- Nằm trong hệ sinh thái của PVN, khả năng nhận được các hợp đồng bảo hiểm dầu khí có giá trị lớn.

Do đó, chúng tôi sử dụng mức premium từ 10% so với mức trung bình để phản ánh những tiềm năng hiện tại của PVI.



**Báo cáo cập nhật PVI**

Mã CK	Tên	Sàn	P/B	P/E
BIC	Bảo hiểm BIDV	HOSE	1,25	10,2
BMI	Bảo hiểm Bảo Minh	HOSE	1,15	9,4
MIG	Bảo hiểm Quân đội	UPCOM	1,24	14,3
PGI	Bảo hiểm PJICO	HOSE	1,69	14,4
PTI	Bảo hiểm Bưu điện	HNX	1,36	n/a
<b>Bình quân ngành</b>			<b>1,34</b>	<b>12,1</b>
Premium			10%	
<b>Mức định giá sử dụng cho PVI</b>			<b>1,47</b>	

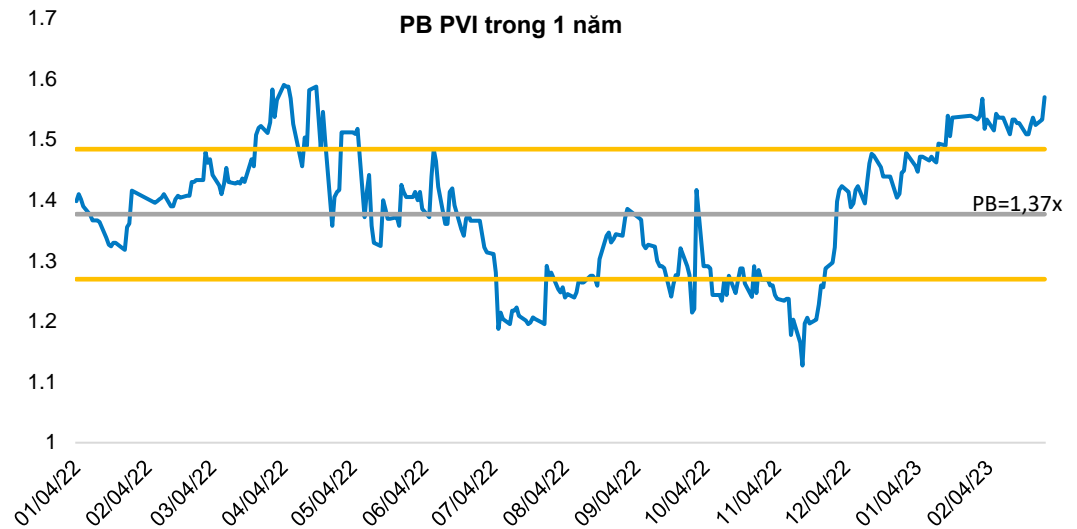
**So sánh với các doanh nghiệp trong khu vực**

Chúng tôi lựa chọn các doanh nghiệp bảo hiểm phi nhân thọ trong khu vực Châu Á có cùng mức xếp hạng A- để so sánh với PVI. Dựa trên số liệu được lấy từ các doanh nghiệp được niêm yết trên sàn, bình quân gia quyền PB của các doanh nghiệp này là 1,85x.

Tên	Sàn	Vốn hóa (nghìn tỷ VNĐ)	P/B
Dhipaya Insurance Public Company Limited	Thái Lan	18,6	2,93
ZhongAn Online P & C Insurance Co., Ltd.	Hong Kong	95,8	1,73
PT Asuransi Tugu Pratama Indonesia Tbk	Indonesia	5,5	0,43
<b>Bình quân gia quyền</b>			<b>1,85</b>
PVI	Việt Nam	11,8	1,56

**So sánh lịch sử**

Chúng tôi sử dụng biến động giao dịch của PVI trong vòng 1 năm qua để phản ánh sự thay đổi của thị trường. Chúng tôi lựa chọn mức target đối với phương pháp này theo kịch bản thận trọng là 1,37x – là mức PB trung bình trong vòng 1 năm.



Với LNTT dự phóng 2023 lần lượt là 1.149 tỷ VNĐ, giả định trích quỹ khen thưởng phúc lợi 10% LNST, đồng thời chưa tính chia cổ tức cho năm 2022, chúng tôi ước tính BVPS cho năm 2023 là 37.100 VNĐ/cp. Với PB target là 58.200 VNĐ/cp, tương đương mức upside là 15,7% so với giá đóng cửa ngày 01/3/2023.

(Đvt: VNĐ/cp)	2023P
BVPS	37.100
<b>PB target</b>	<b>1,57</b>
- So sánh với các doanh nghiệp trong ngành	1,47
- So sánh với các doanh nghiệp trong khu vực	1,85
- So sánh với lịch sử	1,37
<b>Target price</b>	<b>58.200</b>
<b>Lợi nhuận ước tính</b>	<b>+15,7%</b>
<i>(tính theo giá đóng cửa ngày 01/3/2023)</i>	

## TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Tôi, chuyên viên **Đỗ Long Khánh** xin khẳng định hoàn toàn trung thực và không có động cơ cá nhân khi thực hiện báo cáo này. Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này được thu thập từ những nguồn tin cậy và đã được **tôi** xem xét cẩn thận. Tuy nhiên, **tôi** không đảm bảo tính đầy đủ cũng như chính xác tuyệt đối của những thông tin nêu trên. Các quan điểm, nhận định trong báo cáo này chỉ là quan điểm riêng của cá nhân **tôi** mà không hàm ý chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin và nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn tham khảo. **Cá nhân tôi** cũng như **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt** sẽ không chịu bất kỳ 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 những thông tin sai lệch về doanh nghiệp.

Báo cáo này là một phần tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt, tất cả những hành vi sao chép, trích dẫn một phần hay toàn bộ báo cáo này phải được sự đồng ý của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt.

## LIÊN HỆ

### Khối Phân tích và Tư vấn đầu tư - Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

#### Phạm Tiến Dũng

Giám đốc khối  
dungpt@bvsc.com.vn

#### Lưu Văn Lương

Phó Giám đốc khối  
luonglv@bvsc.com.vn

#### Nguyễn Chí Hồng Ngọc

Phó Giám đốc khối  
ngocnch@bvsc.com.vn

#### Đỗ Long Khánh

Hàng không, Tài chính  
khanhdi@bvsc.com.vn

#### Lê Thanh Hòa

Ngân hàng, Tiện ích công cộng  
hoalt@bvsc.com.vn

#### Trần Xuân Bách

Phân tích kỹ thuật  
bachtx@bvsc.com.vn

#### Trần Phương Thảo

VLXD, BĐS  
thaotp@bvsc.com.vn

#### Trương Sỹ Phú

Hàng tiêu dùng, CNTT  
phuts@bvsc.com.vn

#### Hoàng Thị Minh Huyền

Chuyên viên vĩ mô  
huyenhtm@bvsc.com.vn

#### Nguyễn Hà Minh Anh

Nông nghiệp, Tiện ích công cộng  
anhnhm@bvsc.com.vn

#### Trần Đăng Mạnh

Bán lẻ, Vật liệu cơ bản  
manhtd@bvsc.com.vn

#### Lê Hoàng Phương

Dầu Khí, Chứng Khoán, Ngân Hàng  
phuonglh@bvsc.com.vn

#### Nguyễn Đức Hoàng

Thép, Phân bón  
hoangnd@bvsc.com.vn

#### Nguyễn Huỳnh Bảo Trâm

Cảng, Vận tải biển  
tramnhb@bvsc.com.vn

#### Tôn Nữ Nhật Minh

Dược phẩm, Hóa Chất Cơ Bản  
minhtnn@bvsc.com.vn

#### Trần Tuấn Dương

Tiện ích công cộng, Cao su tự nhiên, VLXD  
duongtt@bvsc.com.vn



## Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

### Trụ sở chính:

- 8 Lê Thái Tổ, Hoàn Kiếm, Hà Nội
- Tel: (84 24) 3 928 8080

### Chi nhánh:

- Tầng 8, 233 Đồng Khởi, Quận 1. Tp. HCM
- Tel: (84 28) 3 914 6888