

NGÀNH BẢO HIỂM

CHUYỂN BIẾN TRONG PHÂN BỐ TÀI SẢN ĐẦU TƯ



KHOİ KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

Tổng quan ngành Bảo hiểm

- Ngành bảo hiểm năm 2023 3
- Bảo hiểm nhân thọ 4
- Bảo hiểm Phi nhân thọ 5
- Tiềm năng tăng trưởng 7

Hoạt động đầu tư ngành Bảo hiểm

- Đầu tư tài chính là mảng sinh lợi chính cho công ty bảo hiểm 8
- Thay đổi trong danh mục đầu tư ngành bảo hiểm 9

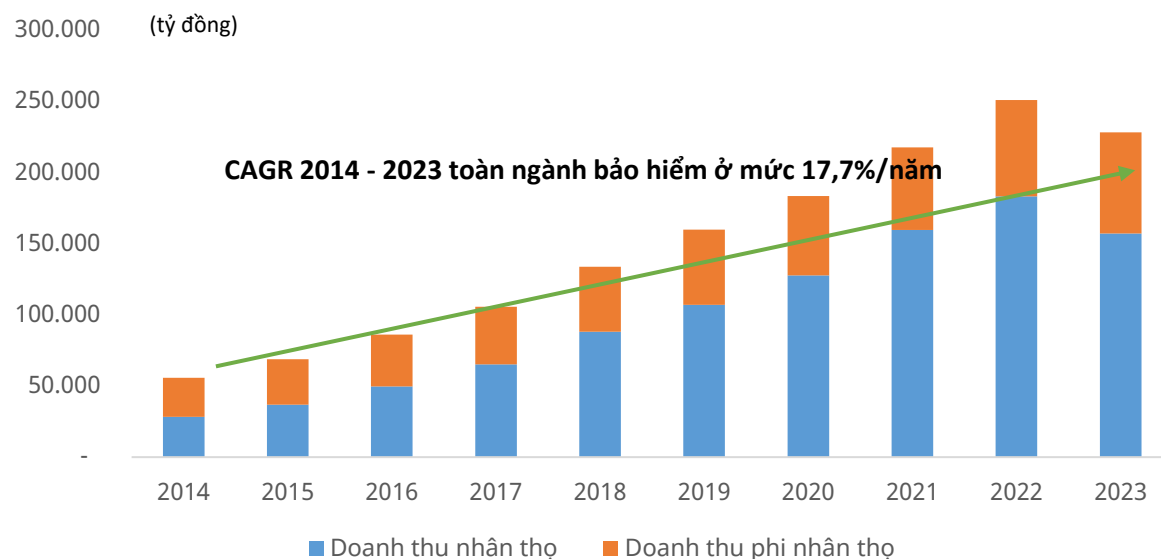
Các doanh nghiệp bảo hiểm đang niêm yết và đăng ký giao dịch

- Kết quả kinh doanh năm 2023 các DNBH niêm yết 12
- P/E 5 năm của các doanh nghiệp Bảo hiểm đang niêm yết 13
- P/B 5 năm của các doanh nghiệp Bảo hiểm đang niêm yết 14
- Doanh nghiệp lựa chọn: PVI, BIC 15

Sau giai đoạn tăng trưởng liên tục, ngành Bảo hiểm gặp khó khăn trong năm 2023

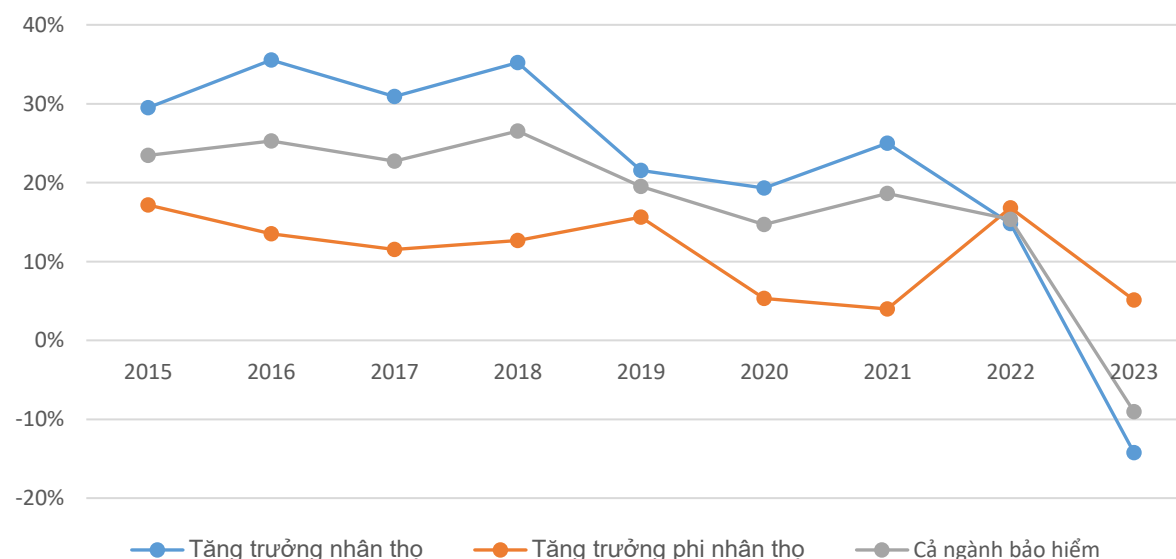
- Trong quá khứ, Bảo hiểm là ngành rất tiềm năng và luôn duy trì mức tăng trưởng quanh 20%/ năm. Đến năm 2022, khi thị trường tài chính xuất hiện biến cố lớn, doanh thu ngành bảo hiểm đã lần đầu tiên trong hơn 10 năm ghi nhận mức tăng trưởng âm trong năm 2023.
- Khó khăn chung của ngành đến từ lĩnh vực Bảo hiểm nhân thọ khi chịu ảnh hưởng kép: (1) Số hợp đồng khai thác mới giảm 43,8% tương ứng với doanh thu giảm 44,5% và (2) Lượng hợp đồng hiệu lực giảm 10,6% (năm 2022 tăng 5,9%).
- Trong khi đó, lĩnh vực Phi nhân thọ vẫn duy trì tốc độ tăng trưởng dương với mức tăng 5,1% trong năm 2023.

Hình 1: Doanh thu ngành bảo hiểm 2014 - 2023



Source: Mirae Asset, Bộ Tài Chính

Hình 2: Tăng trưởng doanh thu nhân thọ và phi nhân thọ

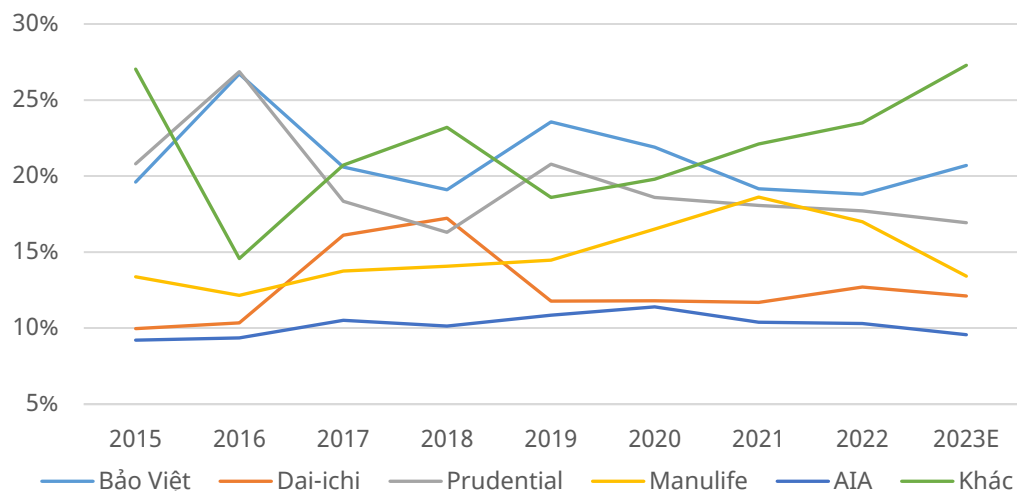


Source: Mirae Asset, Bộ Tài Chính

BVH vươn lên chiếm 20,7% thị phần do ít bị khách hàng hủy hợp đồng hơn các doanh nghiệp bảo hiểm khác

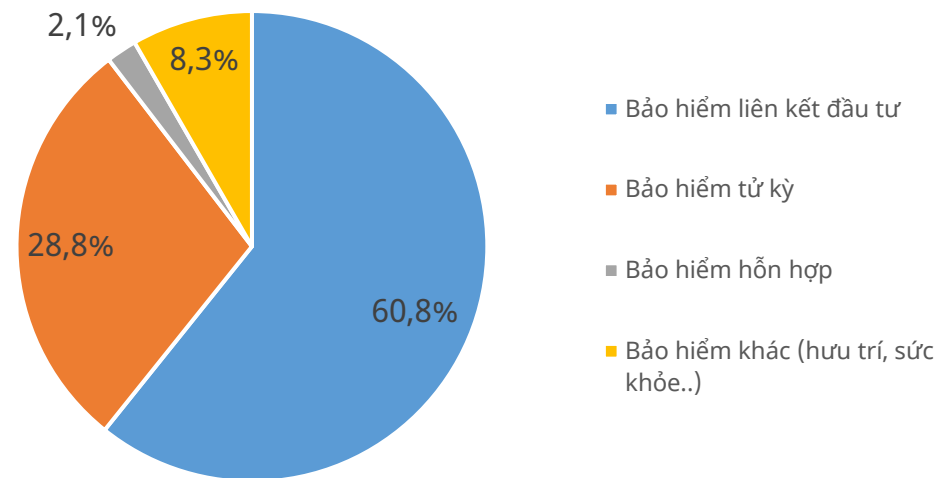
- Năm 2023 tổng doanh thu phí bảo hiểm toàn thị trường ước đạt là 157.024 tỷ đồng, giảm 11,6% so với cùng kỳ năm trước. Chiếm tỷ trọng cao nhất là sản phẩm Bảo hiểm liên kết đầu tư với tỷ trọng 60,8%, tiếp đến là sản phẩm bảo hiểm tử kỳ với tỷ trọng 28,8%.
- Tổng doanh thu phí bảo hiểm khai thác mới toàn thị trường năm 2023 ước đạt 28.179 tỷ đồng giảm 44,5% so với cùng kỳ năm trước. Dẫn đầu về doanh thu phí bảo hiểm khai thác mới là Prudential với 5.068 tỷ đồng, Dai-ichi Life với 3.864 tỷ đồng, Bảo Việt Nhân thọ với 3.642 tỷ đồng, Manulife với 3.433 tỷ đồng, và Sun Life với 2.006 tỷ đồng.
- Dù doanh thu khai thác mới chỉ đứng thứ 3 nhưng thị phần (Tổng doanh thu/ Tổng thu phí bảo hiểm của ngành) của BVH vẫn duy trì vị trí số 1 và gia tăng lên mức trên 20%. Nguyên nhân do lượng hợp đồng bị rút trước hạn của BVH thấp hơn các doanh nghiệp còn lại trong năm 2023.

Hình 3: Thị phần các doanh nghiệp bảo hiểm nhân thọ (BHNT)



Source: Báo cáo tài chính, Mirae Asset

Hình 4: Loại hình bảo hiểm nhân thọ

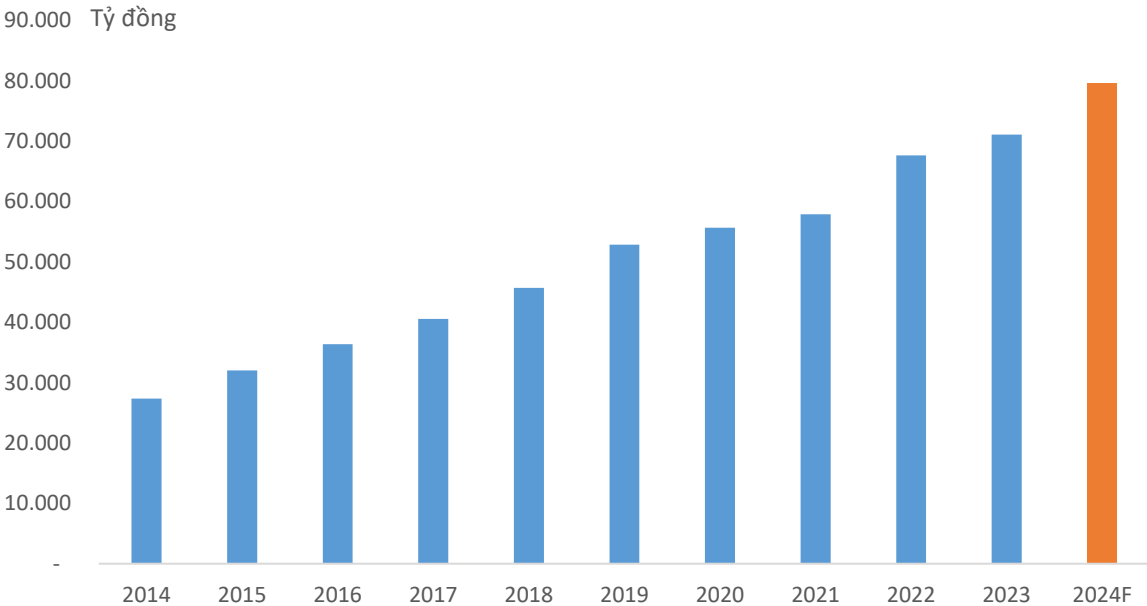


Source: Hiệp hội bảo hiểm Việt Nam (IAV), Mirae Asset

Thị phần đang cạnh tranh gay gắt. Trong top 7, duy nhất PVI gia tăng được thị phần

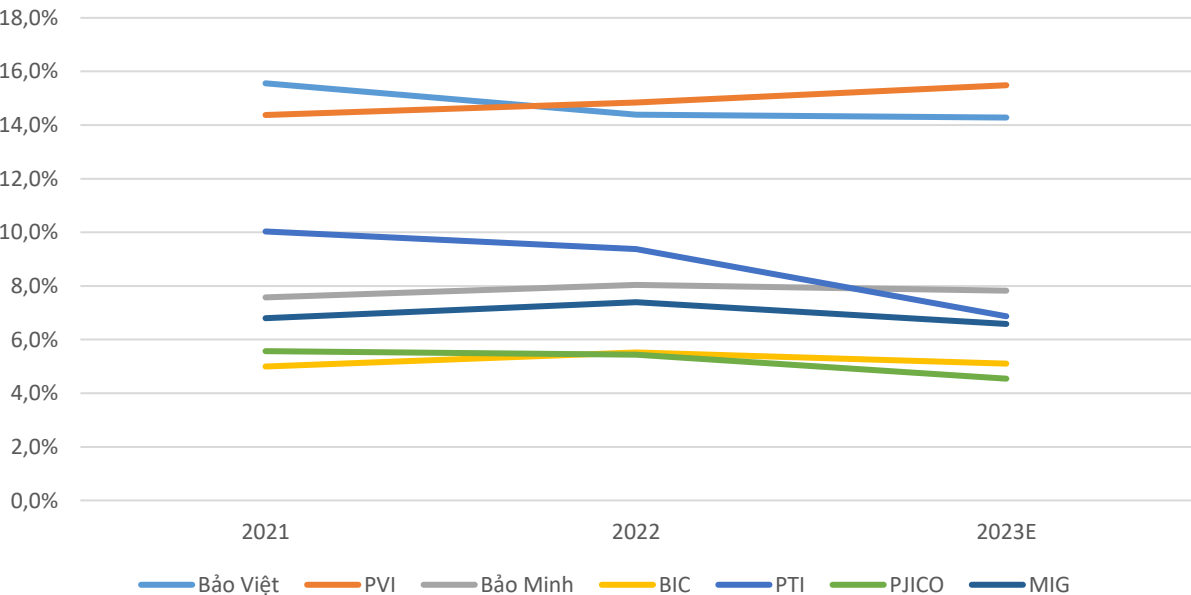
- Doanh thu thị trường bảo hiểm phi nhân thọ ước đạt 71.064 tỷ, tăng 5,1% so với năm 2022. Nổi bật là 2 sản phẩm quan trọng là Bảo hiểm sức khỏe (+0,3%) và Bảo hiểm xe cơ giới (-1,9%) có dấu hiệu ngừng tăng trưởng thì một số sản phẩm khác đã ghi nhận mức tăng trưởng 2 con số như Bảo hiểm tài sản thiệt hại (+11,1%), Bảo hiểm hàng hóa vận chuyển (+10,8%)
- Trong 3 tháng đầu năm 2024, lĩnh vực phi nhân thọ tỏ ra khả quan hơn với mức tăng trưởng doanh thu 9,8%, ước đạt 19.555 tỷ đồng. Năm 2024, lĩnh vực phi nhân thọ nhận được dự báo khả quan với mức tăng trưởng 10 – 12%.
- Đáng chú ý khi trong top 7 thị phần chỉ duy nhất PVI tăng trưởng thị phần từ 14,8% lên 15,5%. Nhóm các doanh nghiệp ngoài top 7 đã gia tăng thị phần từ 35% lên 39,3% thể hiện sự cạnh tranh của nhóm này đối với top đầu.

Hình 5: Doanh thu phí Bảo hiểm Phi nhân thọ (BH PNT)



Source: Bộ Tài Chính, Mirae Asset tổng hợp

Hình 6: Thị phần Bảo hiểm Phi nhân thọ 2021 - 2023

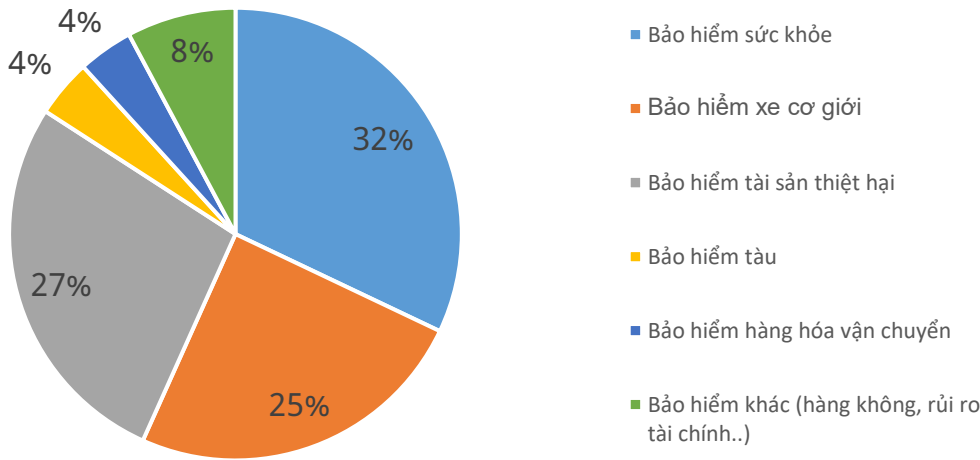


Source: Bộ Tài Chính, Mirae Asset tổng hợp

Bảo hiểm sức khỏe và tài sản thiệt hại đang là 2 mảng doanh thu cao nhất trong lĩnh vực phi nhân thọ

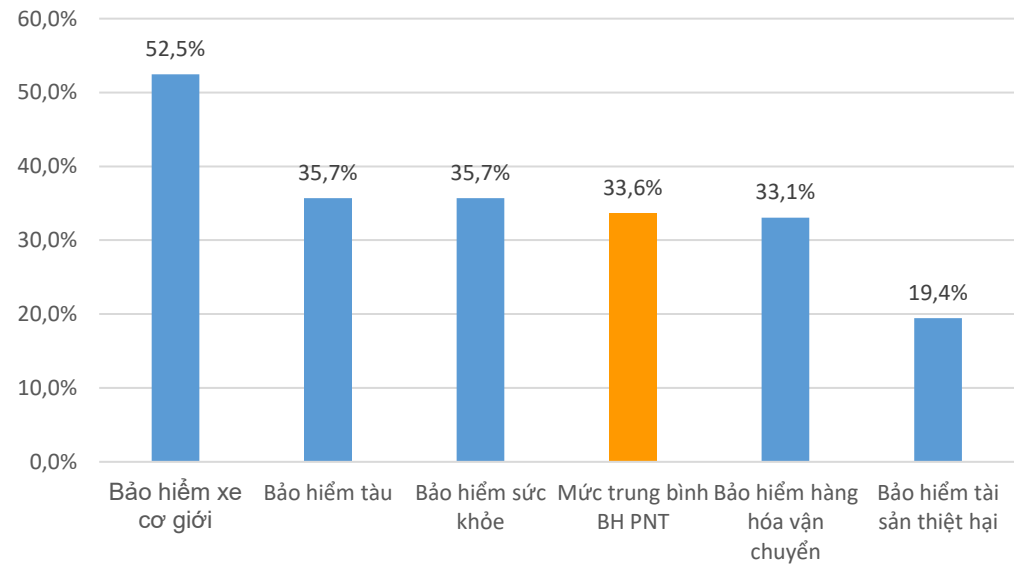
- Về cơ cấu sản phẩm, Bảo hiểm sức khỏe hiện đang chiếm tỷ trọng cao nhất với 32%, tiếp đến là Bảo hiểm tài sản thiệt hại 27% và sản phẩm Bảo hiểm xe cơ giới ở vị trí thứ 3 với tỷ trọng 25%.
- Tỷ lệ bồi thường trung bình của các sản phẩm phi nhân thọ ở mức 33,6%, trong đó bảo hiểm xe cơ giới có tỷ lệ bồi thường cao nhất với mức 52,5% và thấp nhất là sản phẩm Bảo hiểm tài sản thiệt hại với tỷ lệ bồi thường 19,4%.

Hình 7: Loại hình bảo hiểm phi nhân thọ



Source: IAV, Mirae Asset tổng hợp

Hình 8: Tỷ lệ bồi thường các loại hình

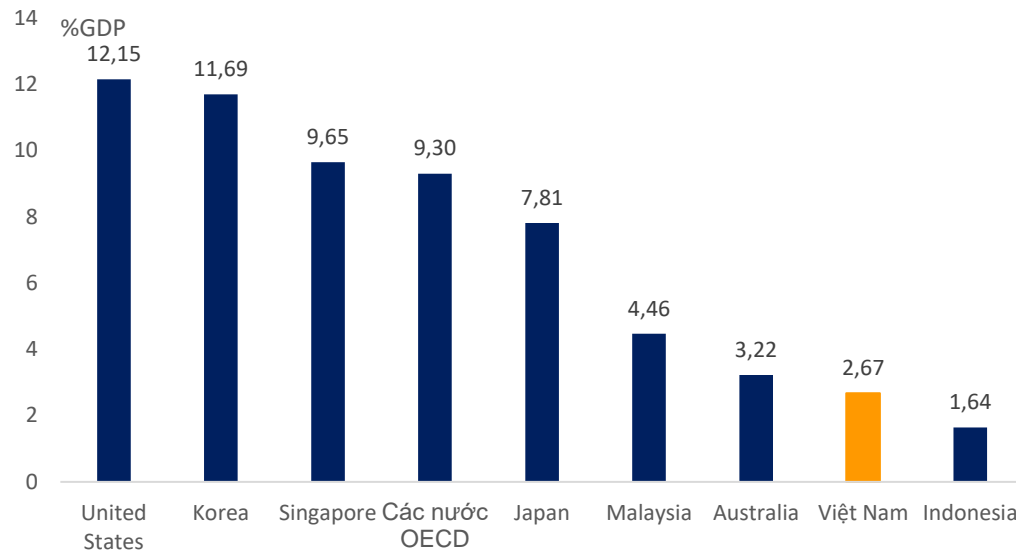


Source: IAV, Mirae Asset tổng hợp

Ngành Bảo hiểm được Chính phủ quan tâm phát triển

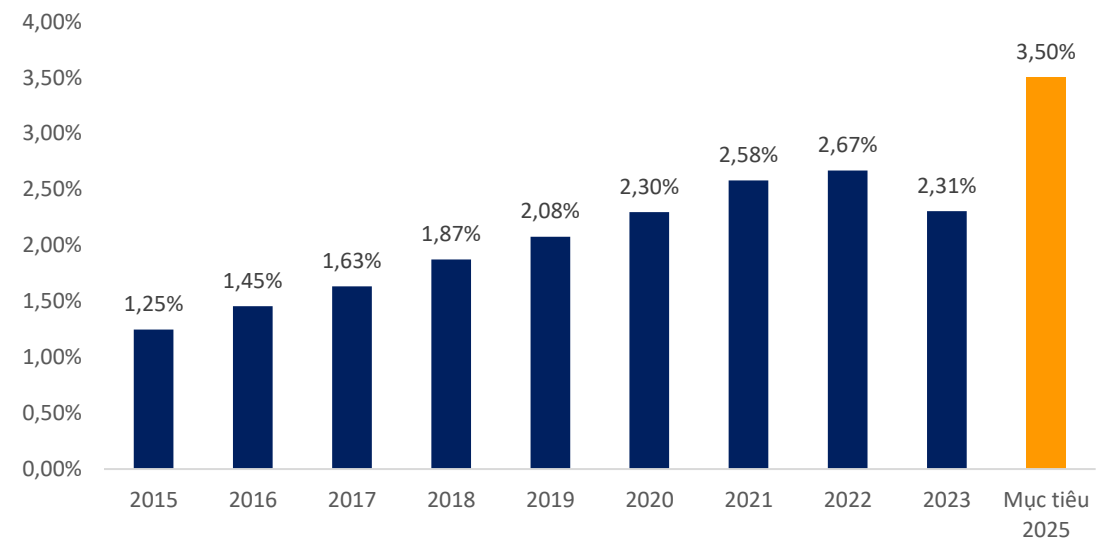
- Chính phủ đặt ra 2 mục tiêu lớn có liên quan đến sự phát triển của thị trường bảo hiểm. Đầu tiên, chính phủ đặt mục tiêu 15% dân số sẽ tham gia mua bảo hiểm nhân thọ vào năm 2025 (so với năm 2023 chỉ đạt 12%). Thứ hai, tỷ lệ thâm nhập của tổng doanh thu phí bảo hiểm (GWM) nhân thọ và phi nhân thọ được kỳ vọng sẽ đạt 3,5% GDP vào năm 2025.
- Trải qua khó khăn năm 2023, tỷ lệ GWM của Việt Nam đã sụt giảm từ 2,67% trong năm 2022 xuống mức 2,31% vào cuối 2023, như vậy mục tiêu 3,5% trong năm 2025 khả năng cao sẽ không thể hoàn thành. Tuy nhiên việc đề ra mục tiêu trên cho thấy ngành Bảo hiểm là một trong những ngành được Chính phủ quan tâm và tạo điều kiện tăng trưởng.
- Theo thống kê của Tổ chức Hợp tác và Phát triển Kinh tế (OECD) vào năm 2022, tỷ lệ GWM tại các quốc gia phát triển như Mỹ có thể lên tới 12%. Một số quốc gia trong khu vực như Singapore, Malaysia cũng ghi nhận tỷ lệ này lần lượt là 9,65% và 4,46%. Như vậy cùng với triển vọng tăng trưởng kinh tế, tiềm năng phát triển của ngành Bảo hiểm vẫn còn rất lớn.

Hình 9: Tỷ lệ phí bảo hiểm/ GDP một số nước năm 2022



Source: OECD, Mirae Asset tổng hợp

Hình 10: Tỷ lệ phí bảo hiểm/ GDP Việt Nam



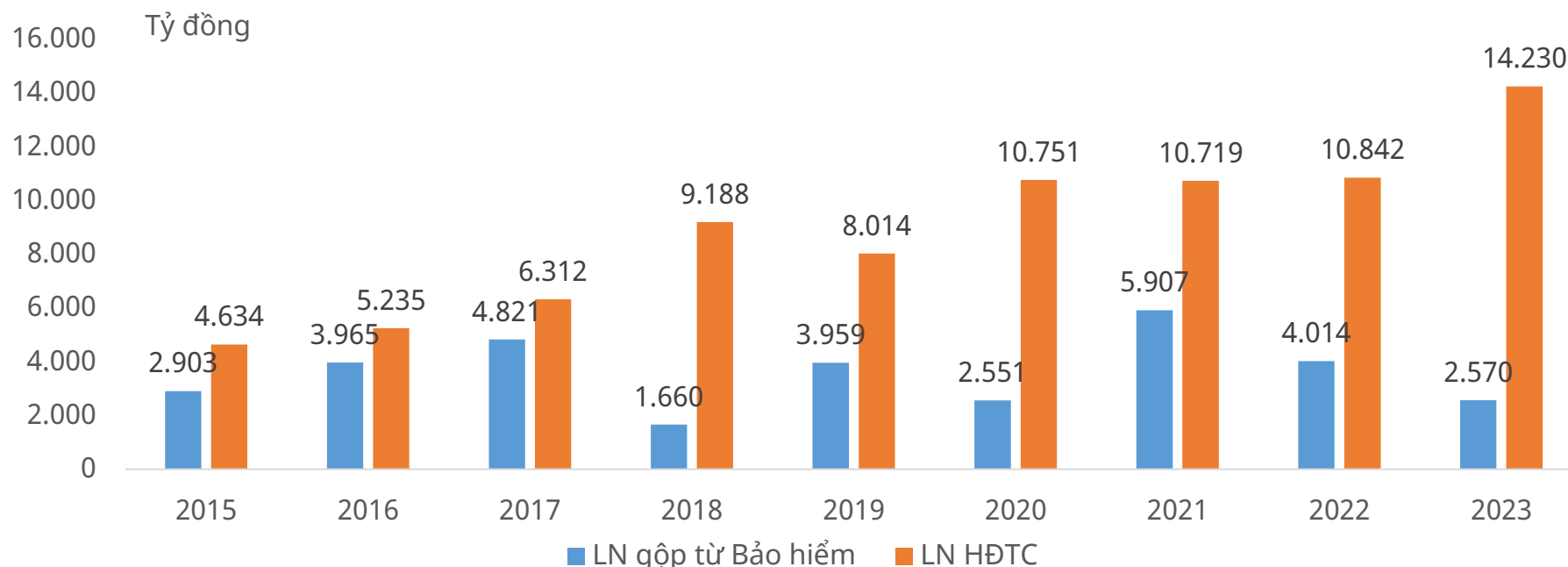
Source: GSO, Mirae Asset tổng hợp

Đầu tư tài chính là mảnh sinh lợi chính cho công ty bảo hiểm

Từ năm 2015 đến 2022, danh mục đầu tư ngành Bảo hiểm đã tăng 4 lần.

- Theo số liệu từ Cục giám sát Bảo hiểm thuộc Bộ Tài Chính, tổng giá trị đầu tư toàn ngành bảo hiểm cuối năm 2022 đạt hơn 680 nghìn tỷ đồng (27,2 tỷ USD) tăng 4,25 lần so với cuối năm 2015 (160.461 tỷ đồng).
- Sự gia tăng về tổng giá trị các khoản đầu tư cũng đã giúp cho ngành Bảo hiểm thu lợi lớn từ hoạt động đầu tư tài chính. Theo số liệu từ các doanh nghiệp bảo hiểm Niêm yết và đăng ký giao dịch tại 3 sàn, tổng lợi nhuận từ hoạt động đầu tư tài chính năm 2023 là hơn 14.200 tỷ đồng, tăng gần 4 lần so với mức ghi nhận vào năm 2015. Hoạt động tài chính đã trở thành trụ cột, đóng góp chính đến lợi nhuận các doanh nghiệp Bảo hiểm.

Hình 11: Lợi nhuận các mảng KD chính của các DNNY

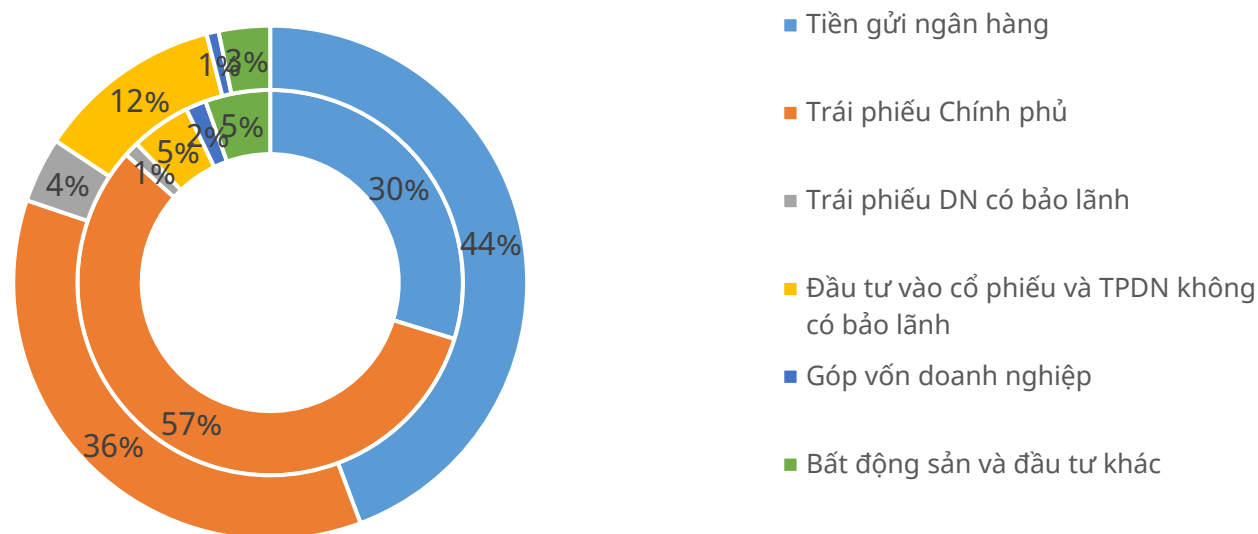


Source: Báo cáo tài chính, Mirae Asset tổng hợp

Tỷ trọng đầu tư và phân bổ tài sản cũng thay đổi theo hướng đầu tư vào các tài sản có suất sinh lợi cao hơn.

- Danh mục đầu tư của ngành Bảo hiểm đã có những sự thay đổi lớn về cơ cấu tài sản. Các công ty Bảo hiểm đã giảm mạnh tỷ trọng đầu tư vào Trái phiếu Chính phủ, từ mức 57% trong năm 2015 xuống mức 36% vào cuối năm 2022.
- Giảm tỷ trọng đầu tư vào TPCP, các doanh nghiệp Bảo hiểm đã hướng đến các tài sản đầu tư có suất sinh lợi cao hơn, trong đó lớn nhất là tỷ trọng phân bổ vào các hợp đồng tiền gửi tại TCTD. Tỷ trọng đầu tư vào tiền gửi đã tăng từ 30% của năm 2015 lên mức 44% vào năm 2022 và trở thành tài sản có tỷ trọng cao nhất trong danh mục đầu tư của ngành Bảo hiểm.
- Một điểm đáng chú ý khác khi các doanh nghiệp Bảo hiểm cũng bắt đầu tăng nhanh tỷ trọng đầu tư vào Trái phiếu doanh nghiệp (TPDN) (bao gồm có bảo lãnh và không bảo lãnh) và đầu tư cổ phiếu. Tỷ trọng đầu tư vào các tài sản này đã tăng từ 6% trong năm 2015 lên 16% vào năm 2022

Hình 12: Danh mục đầu tư toàn ngành Bảo hiểm 2015 và 2022

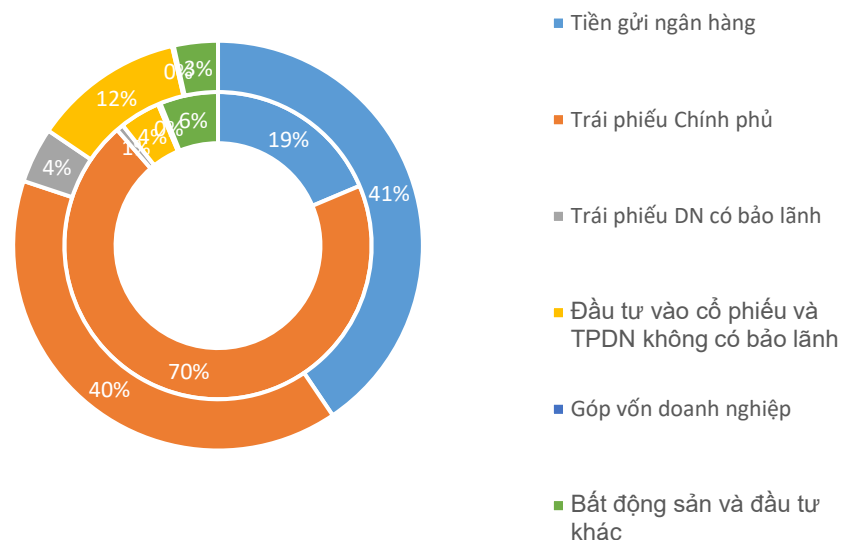


Source: Cục quản lý giám sát Bảo hiểm, Mirae Asset tổng hợp

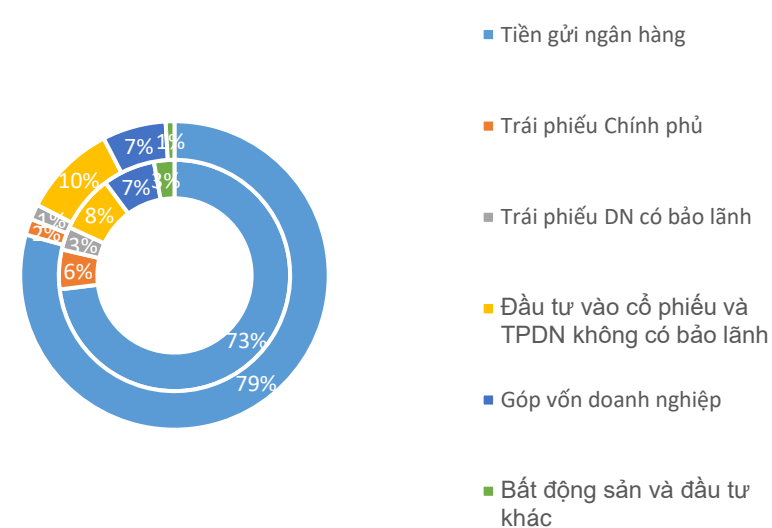
Các doanh nghiệp Bảo hiểm nhân thọ tăng mạnh đầu tư vào TPDN hơn các doanh nghiệp Bảo hiểm phi nhân thọ

- Các doanh nghiệp Bảo hiểm nhân thọ là nhóm có sự thay đổi cơ cấu danh mục đầu tư lớn hơn nhóm Bảo hiểm phi nhân thọ theo hướng tăng đầu tư vào các tài sản có suất sinh lợi cao hơn.
- Tỷ trọng đầu tư vào trái phiếu chính phủ của các doanh nghiệp BHNT đã giảm từ mức 70% trong năm 2015 về 40% vào năm 2022. Nhóm này đã phân bổ lại theo hướng: (1) Tăng tỷ trọng đầu tư vào tiền gửi TCTD từ 19% lên 41%; (2) Tỷ lệ đầu tư vào Trái phiếu doanh nghiệp (TPDN) có bảo lãnh tăng từ 1% lên 4% và đáng chú ý (3) Đầu tư TPDN không có bảo lãnh và cổ phiếu từ 4% tài sản lên 12% tài sản.
- Trong khi đó nhóm BH PNT vốn tập trung lớn nhất tài sản vào tiền gửi TCTD thì vẫn tiếp tục tập trung vào tài sản này. Tỷ trọng TPCP có giảm từ 6% và mức 2% để tăng tỷ trọng đầu tư vào tiền gửi từ 73% lên 79%.

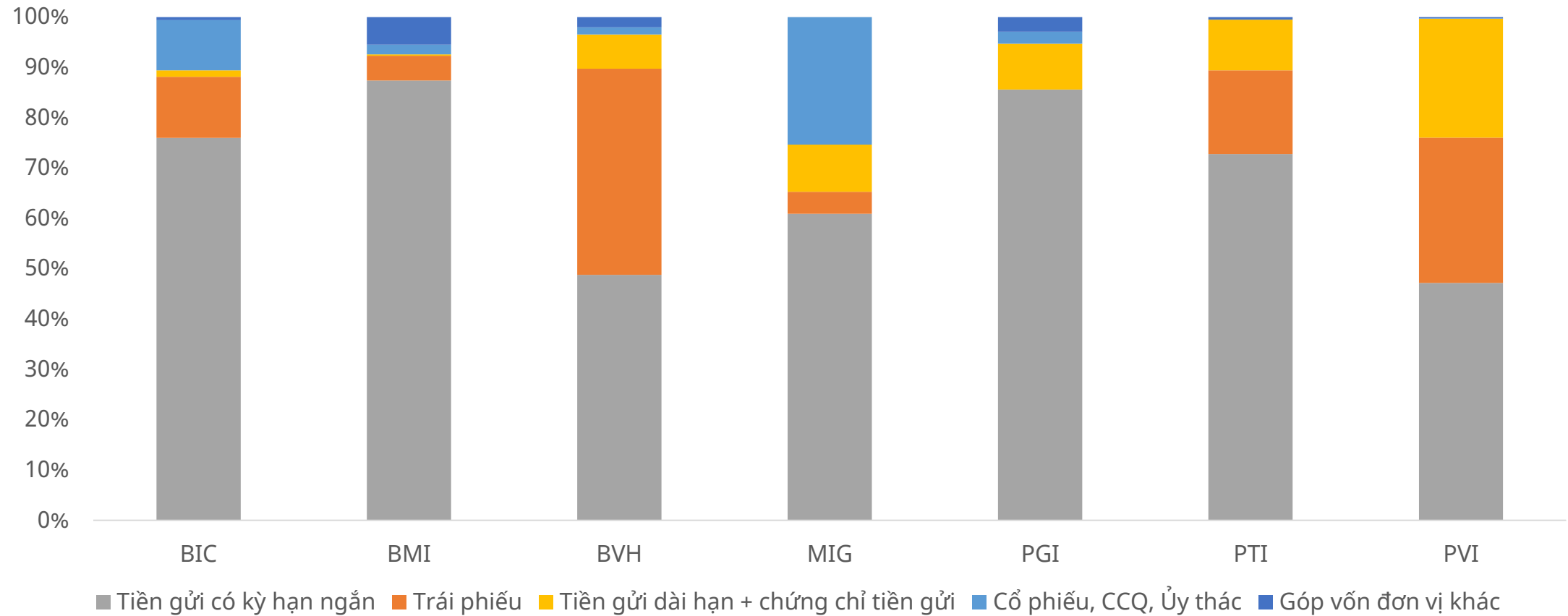
Hình 13: Danh mục đầu tư BHNT 2015 và 2022



Hình 14: Danh mục đầu tư BH PNT 2015 và 2022



Hình 15: Các tài sản đầu tư của các doanh nghiệp bảo hiểm đang niêm yết



Source: BCTC, Mirae Asset tổng hợp

Kết quả kinh doanh năm 2023 các DNBH niêm yết

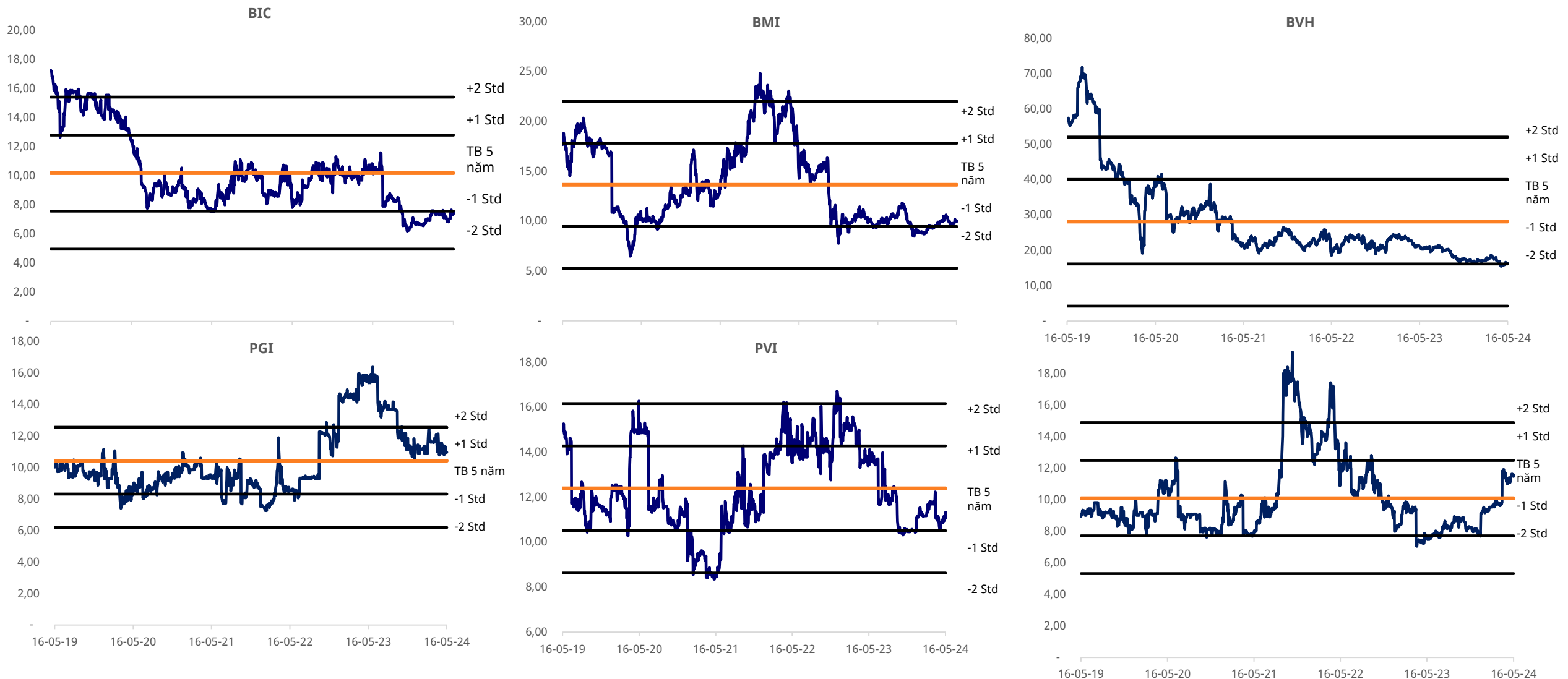
Toàn bộ các doanh nghiệp kinh doanh Bảo hiểm niêm yết đều có lợi nhuận tăng trưởng trong năm 2023

- Năm 2023 là năm đặc biệt khó khăn với các doanh nghiệp BHNT phản ánh ở kết quả kinh doanh mảng bảo hiểm của BVH đã ghi nhận lỗ lớn 2.539 tỷ đồng. Khoản lỗ này chủ yếu do chi phí gia tăng từ việc khách hàng kết thúc hợp đồng bảo hiểm trước hạn. Tuy nhiên tính chung kết quả cả năm, BVH vẫn ghi nhận lợi nhuận sau thuế (LNST) tăng trưởng 15,1% so với cùng kỳ nhờ tăng trưởng từ mảng đầu tư tài chính.
- Lĩnh vực BH PNT hầu hết đều có kết quả khả quan khi lợi nhuận thuần từ hoạt động bảo hiểm của nhóm này đều ghi nhận tang trưởng, chỉ số ít các doanh nghiệp BLI, BMI, MIG ghi nhận giảm nhẹ lợi nhuận từ hoạt động này.
- Nhờ hoạt động tài chính cải thiện, toàn bộ các doanh nghiệp bảo hiểm niêm yết đã ghi nhận LNST tăng trưởng trong năm 2023, tổng cộng LNST của các doanh nghiệp bảo hiểm niêm yết đã tăng trưởng 36,2% so với 2022.

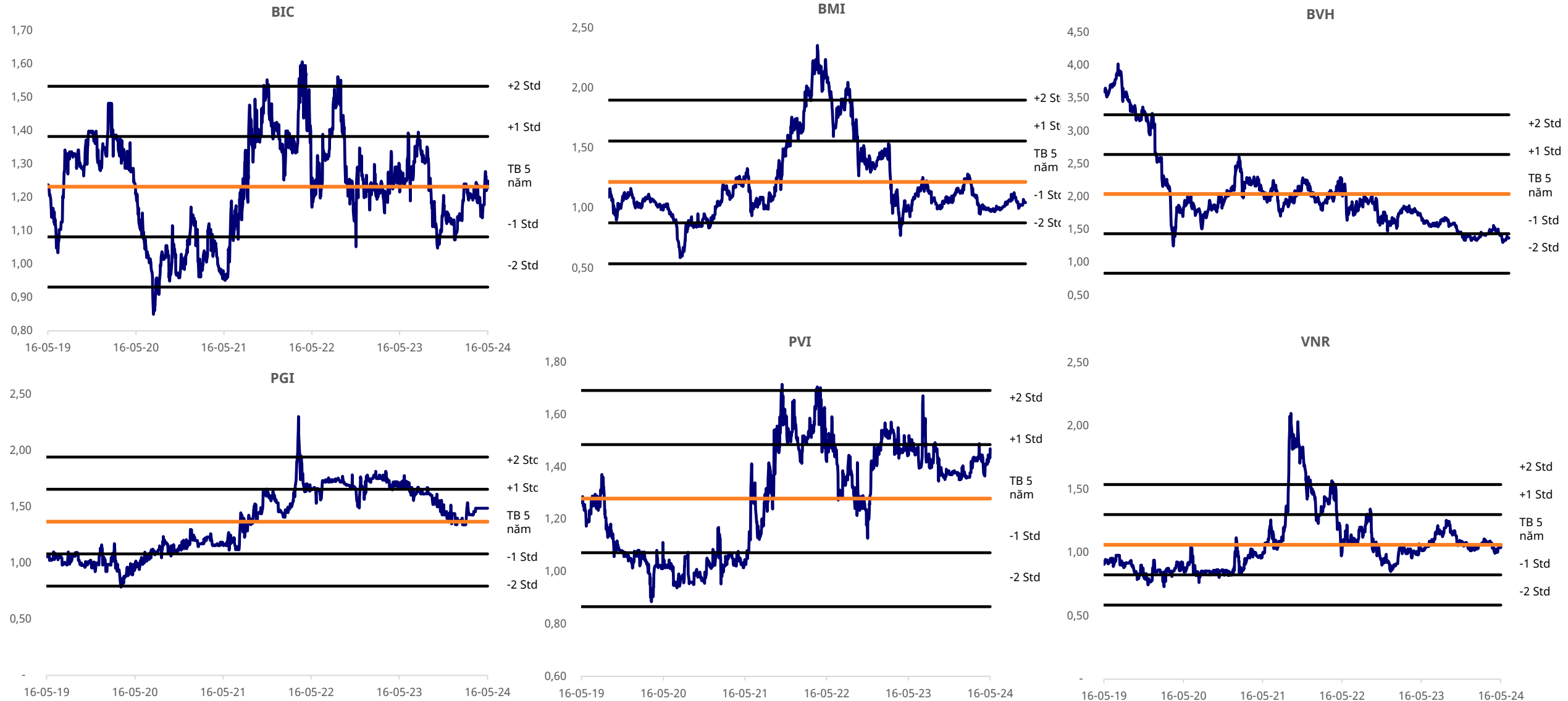
Kết quả kinh doanh và chỉ số tài chính DNBH niêm yết

| Mã | Tên công ty | P/E 13/05/2024 | P/B 13/05/2024 | ROE TTM Q1/2024 | Doanh thu phí bảo hiểm 2022 | Doanh thu phí bảo hiểm 2023 | +/- | Lợi nhuận gộp HĐ bảo hiểm 2022 | Lợi nhuận gộp HĐ bảo hiểm 2023 | +/- | LNST 2022 | LNST 2023 | +/- |
|-----------|-----------------------|-------------------|-------------------|--------------------|-----------------------------------|-----------------------------------|--------|--------------------------------------|--------------------------------------|----------|--------------|--------------|--------|
| ABI | BH NH Nông Nghiệp | 6.89 | 1.05 | 15.86% | 1,884 | 1,948 | 3.4% | 603 | 717 | 18.9% | 222 | 246 | 11.1% |
| AIC | Bảo hiểm Hàng không | 35.89 | 1.13 | 3.19% | 2,038 | 1,513 | -25.7% | 53 | 133 | 151.8% | 21 | 25 | 18.6% |
| BIC | Bảo hiểm BIDV | 7.65 | 1.23 | 17.14% | 2,408 | 3,354 | 39.3% | 573 | 884 | 54.3% | 312 | 450 | 44.4% |
| BLI | Bảo hiểm Nhà Rộng | 6.56 | 0.74 | | 1,021 | 1,128 | 10.5% | 237 | 236 | -0.6% | 88 | 89 | 1.2% |
| BMI | Bảo hiểm Bảo Minh | 8.67 | 1.05 | 12.61% | 4,278 | 4,526 | 5.8% | 286 | 257 | -10.0% | 291 | 329 | 13.1% |
| BVH | Tập đoàn Bảo Việt | 16.87 | 1.37 | 8.27% | 39,908 | 39,344 | -1.4% | 105 | -2,539 | -2521.5% | 1,551 | 1,785 | 15.1% |
| MIG | Bảo hiểm Quân đội | 10.10 | 1.35 | 14.20% | 2,694 | 2,320 | -13.9% | 579 | 564 | -2.7% | 159 | 281 | 75.9% |
| PGI | Bảo hiểm PJICO | 10.98 | 1.46 | 13.25% | 2,675 | 2,757 | 3.1% | 671 | 731 | 8.8% | 204 | 229 | 12.4% |
| PRE | Tái bảo hiểm PVI | 9.12 | 1.18 | 14.60% | 926 | 1,129 | 21.9% | 81 | 104 | 27.7% | 153 | 202 | 32.4% |
| PTI | Bảo hiểm Bưu điện | 9.35 | 1.23 | 13.95% | 4,377 | 4,177 | -4.6% | -200 | 311 | -255.0% | -347 | 253 | 172.8% |
| PVI | Bảo hiểm PVI | 10.76 | 1.44 | 13.72% | 5,015 | 5,614 | 12.0% | 803 | 935 | 16.4% | 834 | 957 | 14.8% |
| VNR | Tái bảo hiểm Quốc gia | 11.22 | 1.05 | 9.68% | 1,281 | 1,335 | 4.2% | 237 | 140 | -40.9% | 380 | 421 | 10.9% |
| Tổng cộng | | | | | 68,504 | 69,144 | 0.9% | 4,029 | 2,472 | -38.6% | 3,866 | 5,267 | 36.2% |

P/E 5 năm của các doanh nghiệp Bảo hiểm đang niêm yết



P/B 5 năm của các doanh nghiệp Bảo hiểm đang niêm yết



BÁO CÁO NGẮN
Công ty Cổ phần PVI



KHỐI KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

Khuyến nghị

Tăng tỷ trọng



Analyst

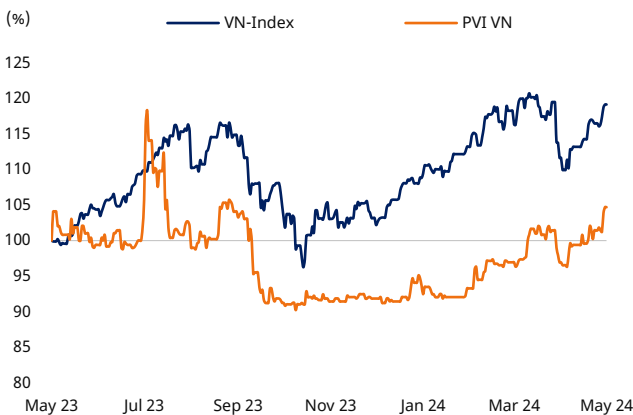
Email: phuong.pb@miraeasset.com.vn +84 28 3910 222

| | |
|---------------------------|--------|
| Giá đóng cửa (17/05/2024) | 51.300 |
| Giá mục tiêu (12 tháng) | 58.000 |
| Lợi nhuận kỳ vọng | 13,1 |
| Lãi ròng (24F, tỷ đồng) | 957 |
| Tăng trưởng EPS (23F, %) | 0 |
| P/E (24F, x) | 12,6 |

| | |
|----------------------------------|--------------|
| Vốn hoá (tỷ đồng) | 12.071 |
| SLCP đang lưu hành (triệu cp) | 234 |
| Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%) | 7,4 |
| Tỷ lệ sở hữu của NĐTNN (%) | 59,6 |
| Beta (12M) | 0,7 |
| Giá thấp nhất 52 tuần (VND) | 40.500 |
| Giá cao nhất 52 tuần (VND) | 58.000 |
| (%) | 1 M6M12M |
| Tuyệt đối | 8,014,54,7 |
| Tương đối | 1,3-1,1-14,5 |

Lãi kỳ lục trong quý 1

- Là doanh nghiệp dẫn đầu mảng bảo hiểm phi nhân thọ trong nhiều năm.** PVI hoạt động theo mô hình Công ty Mẹ và Công ty con với các hoạt động kinh doanh lõi bao gồm: Bảo hiểm phi nhân thọ, Tái bảo hiểm và Quản lý tài sản. Các công ty con của PVI gồm: Tổng Công ty Bảo hiểm PVI (PVI Insurance), Tổng Công ty Cổ phần Tái bảo hiểm Hà Nội (Hanoi Re) và Công ty Quản lý quỹ PVI (PVI AM). Hiện là doanh nghiệp có thị phần lớn nhất trong lĩnh vực phi nhân thọ với khoảng 14 – 15% thị phần.
- Lợi nhuận Q1/2024 đạt kỷ lục.** Quý 1/2024, PVI đã công bố báo cáo tài chính ấn tượng khi tăng trưởng trên tất cả các lĩnh vực kinh doanh. Kết quả trong 3 tháng đầu năm công ty ghi nhận 361 tỷ đồng LNST của cổ đông cty mẹ (lãi ròng), tăng trưởng 41,5% svck và đây cũng là mức lãi ròng cao nhất một quý trong lịch sử của PVI.
- Hoạt động tài chính ổn định.** Trong kỳ PVI ghi nhận doanh thu tài chính 313 tỷ đồng, tăng 4% svck. Các hoạt động đóng góp chính đến doanh thu tài chính là lãi tiền gửi 186 tỷ đồng và lãi đầu tư trái phiếu 87 tỷ đồng. Danh mục đầu tư của PVI cuối kỳ tổng cộng 13.600 tỷ đồng, trong đó hơn 9.300 tỷ đồng tiền gửi ngắn và dài hạn, chiếm 68,38% tổng danh mục, Trái phiếu doanh nghiệp và TCTD hơn 3.150 tỷ đồng, chiếm 23,1% tổng danh mục, chứng khoán kinh doanh đạt 1.134 tỷ đồng, còn lại là các tài sản đầu tư khác.
- Tỷ lệ cổ tức hấp dẫn.** Năm 2023, PVI dự kiến chi gần 750 tỷ đồng chia cổ tức 32% bằng tiền mặt, tỷ suất cổ tức trên thị giá 6,55%, là suất sinh lời hấp dẫn so với lãi tiền gửi hiện nay. PVI thích hợp cho quan điểm đầu tư hưởng cổ tức.
- Kế hoạch năm 2024.** Đại hội đồng cổ đông đã thông qua kế hoạch năm 2024 với các chỉ tiêu chính sau: (1) LNTT đạt 1.080, như vậy công ty đã hoàn thành hơn 41% kế hoạch lợi nhuận chỉ sau 1 quý; (2) Mức chi trả cổ tức tối thiểu 28,5% vốn điều lệ, tương ứng lợi suất 5,84%.
- Định giá:** Sau quý 1 khả quan, chúng tôi kỳ vọng PVI sẽ có kết quả kinh doanh tối thiểu ngang với năm 2023, cụ thể 1.246 tỷ đồng LNTT vượt 15,4% kế hoạch, lãi ròng tương ứng đạt 957 tỷ đồng, EPS đạt 4.086 đ/cp. Kỳ vọng mức P/E mục tiêu đạt 14,1 lần (trung bình 5 năm), giá mục tiêu của PVI tương ứng đạt 58.000 đ/cp.
- Khuyến nghị:** PVI phù hợp với NĐT theo quan điểm mua và nắm giữ hưởng cổ tức,



| (Tỷ đồng) | FY 2019 | FY 2020 | FY 2021 | FY 2022 | FY 2023 | FY 2024(F) |
|---------------------|---------|---------|---------|---------|---------|------------|
| Doanh thu phí BH | 10.314 | 9.122 | 10.247 | 13.378 | 14.661 | 17.398 |
| LN gộp KDBH | 749 | 918 | 1.053 | 1.054 | 1.038 | 1.093 |
| Lợi nhuận tài chính | 634 | 769 | 737 | 74 | 933 | 872 |
| Lãi ròng | 658 | 807 | 830 | 833 | 957 | 957 |
| EPS (VND) | 2.623 | 3.393 | 3.496 | 3.407 | 4.086 | 4.086 |
| ROE (%) | 9,27 | 11,22 | 11,04 | 10,62 | 12,00 | 10,9 |
| GTSS | 31.055 | 32.236 | 33.470 | 33.551 | 34.577 | 36.100 |
| P/E (x) | 11,7 | 9,2 | 14,0 | 14,1 | 11,1 | 12,6 |
| P/B (x) | 1,0 | 1,0 | 1,5 | 1,5 | 1,4 | 1,4 |
| Cổ tức/thị giá (%) | 6,5 | 7,1 | 5,8 | 6,9 | 6,7 | 6,2 |

Nguồn: Bloomberg, Fiinpro, Fdata, Mirae Asset

BÁO CÁO NGẮN
Tổng CTCP Bảo hiểm BIDV

KHỐI KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

Khuyến nghị

Mua



Analyst

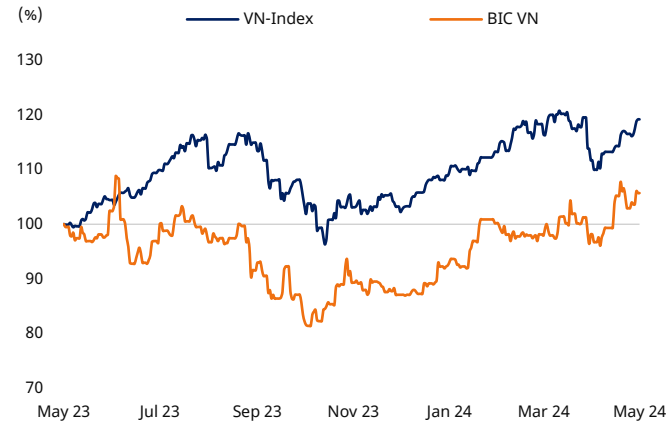
Email: phuong.pb@miraeasset.com.vn +84 28 3910 222

| | |
|---------------------------|--------|
| Giá đóng cửa (17/05/2024) | 30.600 |
| Giá mục tiêu (12 tháng) | 37.500 |
| Lợi nhuận kỳ vọng | 22,5 |
| Lãi ròng (24F, tỷ đồng) | 480 |
| Tăng trưởng EPS (23F, %) | 7,8 |
| P/E (24F, x) | 7,4 |

| | | | |
|----------------------------------|--------|------|-------|
| Vốn hoá (tỷ đồng) | 3.589 | | |
| SLCP đang lưu hành (triệu cp) | 117 | | |
| Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%) | 65,0 | | |
| Tỷ lệ sở hữu của NGTNN (%) | 45,0 | | |
| Beta (12M) | 0,7 | | |
| Giá thấp nhất 52 tuần (VND) | 22.700 | | |
| Giá cao nhất 52 tuần (VND) | 32.000 | | |
| Giá cao nhất 52 tuần (VND) | 3.589 | | |
| (%) | 1 M | 6M | 12M |
| Tuyệt đối | 7,7 | 18,4 | 5,7 |
| Tương đối | 1,0 | 2,8 | -13,5 |

Tăng tốc ngay quý đầu năm

- Tổng Công ty Cổ phần Bảo hiểm Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam (BIC) là công ty con của BIDV. Năm 2015, BIC và FairFax, nhà bảo hiểm và tái bảo hiểm hàng đầu thế giới đến từ Canada, đã hoàn tất giao dịch mua cổ phần chiến lược. Trong đó FairFax mua 35% cổ phần mới phát hành của BIC và trở thành nhà đầu tư chiến lược. BIC hiện có 2 cổ đông lớn là BIDV sở hữu năm năm trên 51% và FairFax. BIC hiện đang chỉ hoạt động trong lĩnh vực Bảo hiểm Phi nhân thọ và xếp thứ 6 về thị phần mảng này (tính đến cuối 2023).
- Mảng bảo hiểm tăng trưởng gần 20% trong Q1/2024.** BIC khởi động năm 2024 với kết quả ấn tượng, công ty ghi nhận hơn 107 tỷ đồng LNST, tăng trưởng hơn 34% svck. Hoạt động kinh doanh bảo hiểm tiếp tục tăng trưởng cao, ghi nhận 1.143 tỷ đồng doanh thu phí bảo hiểm, tăng trưởng 19,8% svck. Chiếm tỷ trọng doanh thu lớn nhất trong mảng bảo hiểm của BIC là mảng bảo hiểm sức khỏe chiếm 51,2%, tiếp đến là bảo hiểm cháy nổ đóng góp 18% và thứ 3 là bảo hiểm xe cơ giới chiếm 17,1%.
- Hoạt động đầu tư tài chính thúc đẩy LNST tăng trưởng hơn 34%.** Trong kỳ hoạt động tài chính mang lại cho công ty 127,7 tỷ đồng lợi nhuận tăng trưởng 49,4% svck, đóng góp quan trọng giúp công ty ghi nhận 106 tỷ đồng LNST (+34,5% svck). Doanh thu tài chính trong kỳ đóng góp chính từ 3 mảng: (1) Lãi tiền gửi 67,1 tỷ đồng (-7% svck); (2) Lãi đầu tư trái phiếu, kỳ phiếu và tín phiếu 13,79 tỷ đồng (+18,1%) và (3) Kinh doanh chứng khoán 44,98 tỷ đồng, tăng mạnh so với 112 triệu của Q1/2023. Trong kỳ BIC đã hiện thực hóa 1 phần danh mục đầu tư chứng khoán, giá trị danh mục đã giảm từ 432 tỷ vào 31/12/2023 về 393 tỷ cuối kỳ.
- Danh mục đầu tư cổ phiếu mang lại hiệu quả cao.** Giá trị danh mục của BIC cuối Q1/2024 đạt hơn 5.700 tỷ đồng (ngắn hạn 5.180 tỷ đồng và dài hạn 545 tỷ đồng). Các khoản đầu tư nắm giữ đến ngày đáo hạn (tiền gửi và chứng khoán nợ) đạt 5.232 chiếm 93,3% tổng danh mục. Danh mục chứng khoán kinh doanh trị giá 393 tỷ đồng không được công ty thuyết minh tại Q1/2024, tuy nhiên căn cứ danh mục cuối 2023 chúng tôi nhận thấy BIC cũng tập trung và các doanh nghiệp đầu ngành có yếu tố kinh doanh tốt như FPT, VCB, ACV chiếm trên 50% danh mục (31/12/2023).
- Năm 2024 BIC tiếp tục kế hoạch tăng trưởng.** BIC đặt mục tiêu tổng doanh thu 5.570 tỷ đồng, tăng trưởng hơn 16% so với năm trước, chỉ tiêu lợi nhuận hợp nhất đạt 600 tỷ đồng, tăng 4,5% so với cùng kỳ năm trước.
- Định giá:** Chúng tôi đưa ra mức P/E và P/B mục tiêu lần lượt là 9,3 lần và 1,4 lần, theo đó giá mục tiêu của BIC ở mức 37.500 đ/cp, tăng 7,14% so với giá mục tiêu trước đó.



| (Tỷ đồng) | FY 2019 | FY 2020 | FY 2021 | FY 2022 | FY 2023 | FY 2024(F) |
|---------------------|----------|----------|----------|----------|---------|------------|
| Doanh thu phí BH | 2.359 | 2.596 | 2.929 | 3.620 | 4.744 | 5.570 |
| LN gộp KDBH | 381 | 518 | 652 | 573 | 884 | 1.100 |
| Lợi nhuận tài chính | 264 | 278 | 322 | 354 | 393 | 600 |
| Lãi ròng | 211 | 294 | 395 | 312 | 449 | 480 |
| EPS (VND) | 1.800 | 2.509 | 3.371 | 2.656 | 3.831 | 4.095 |
| ROE (%) | 10,1 | 13,3 | 16,5 | 12,2 | 16,1 | 14,8 |
| GTSS | 18.897,2 | 20.385,6 | 21.729,9 | 21.923,2 | 23.550 | 27.636 |
| P/E (x) | 11,7 | 8,0 | 8,0 | 9,5 | 6,4 | 7,4 |
| P/B (x) | 1,1 | 1,0 | 1,2 | 1,2 | 1,1 | 1,0 |
| Cổ tức/thị giá (%) | 3,3 | 4,0 | 4,4 | 5,9 | 5,1 | NA |

Nguồn: Bloomberg, Fiinpro, Fdata, Mirae Asset

- Báo cáo được viết và phát hành bởi Chứng khoán Mirae Asset. Báo cáo được thực hiện dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Chứng khoán Mirae Asset không chịu trách nhiệm về độ chính xác, tính công bằng và đầy đủ của những thông tin này. 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 Chứng khoán Mirae Asset, các đối tượng có kiến thức về môi trường kinh doanh địa phương, pháp luật cũng như nguyên tắc kế toán.
- Báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Báo cáo này không tính đến các mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính hoặc nhu cầu của từng khách hàng. Thông tin và quan điểm trong báo cáo có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Lợi nhuận trong tương lai không được đảm bảo và có thể xảy ra mất vốn ban đầu. Chứng Khoán Mirae Asset, các chi nhánh, giám đốc, nhân viên và các đại lý không chịu bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ tổn thất nào phát sinh từ việc sử dụng tài liệu này.
- Chứng Khoán Mirae Asset, các chi nhánh, giám đốc, nhân viên và các đại lý có thể thực hiện hoặc đề nghị các giao dịch mua hoặc bán bất kỳ loại chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào vào bất kỳ thời điểm nào. Chứng khoán Mirae Asset và các chi nhánh có thể đã, đang hoặc sẽ có mối quan hệ kinh doanh với các công ty chủ thể để cung cấp các dịch vụ ngân hàng đầu tư, tạo lập thị trường hoặc các dịch vụ tài chính khác được luật pháp và quy định hiện hành cho phép. Báo cáo này không được 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 Chứng khoán Mirae Asset.