

Bão Yagi tác động tiêu cực tới triển vọng ngắn hạn

Nguyễn Thanh Tùng, CFA

Chuyên Viên, Ngành Dịch Vụ Tài Chính
tung.nguyenthanh@hsc.com.vn
+84 24 3933 4693 Ext. 4869

Phạm Liên Hà, CFA

Giám đốc, Ngành Dịch Vụ Tài Chính
ha.plien@hsc.com.vn
+84 24 3933 4693 Ext. 4852

- Bão Yagi, cơn bão mạnh nhất tác động tới Việt Nam trong 30 năm qua, có thể ảnh hưởng tiêu cực tới lợi nhuận và tâm lý thị trường đối với các công ty bảo hiểm phi nhân thọ, đặc biệt là khi so sánh với năm ngoái: không có cơn bão nào đổ bộ vào đất liền Việt.
- Các công ty bảo hiểm phi nhân thọ nhiều khả năng chịu ảnh hưởng lớn hơn so với các công ty bảo hiểm nhân thọ, đặc biệt là những công ty tập trung vào các sản phẩm bảo hiểm tài sản và xe cơ giới. Tuy nhiên, chúng tôi tin rằng – dựa trên số liệu quá khứ - lợi nhuận sẽ chỉ bị tác động trong ngắn hạn.
- HSC vẫn giữ nguyên quan điểm trong trung và dài hạn. Tuy nhiên, rủi ro về tỷ suất sinh lời trong năm nay gần như không thể tránh khỏi và chúng tôi cũng lưu ý về đợt điều chỉnh gần đây của giá thị trường. HSC duy trì khuyến nghị Mua vào và giá mục tiêu đối với BVH cho đến khi hoàn thành đánh giá toàn diện hơn.

Bão Yagi: Đặc biệt nghiêm trọng

Do đặc thù vị trí địa lý, Việt Nam thường hứng chịu 6-8 cơn bão mỗi năm. May mắn thay, trong 5 năm qua, chỉ có một số ít cơn bão có cường độ trung bình là 'cấp 7' (hoặc cao hơn) đổ bộ vào đất liền Việt Nam (Biểu đồ 1, trang tiếp theo) và không có cơn bão nào đổ bộ vào đất liền trong năm 2023. Do đó, bão Yagi được coi là cơn bão có sức tàn phá mạnh nhất, với cường độ 'cấp 14' khi đổ bộ vào đất liền; trên thực tế, theo Trung tâm Dự báo Khí tượng Thủy văn Quốc gia, đây là cơn bão mạnh nhất trong 3 thập kỷ qua đổ bộ vào Việt Nam. Do đó, lợi nhuận của các công ty bảo hiểm có thể sẽ chịu tác động tiêu cực.

Nhiều khả năng chỉ ảnh hưởng tiêu cực lên triển vọng ngắn hạn

Trong những trường hợp tương tự, các công ty bảo hiểm phi nhân thọ thường bị ảnh hưởng nặng hơn các công ty bảo hiểm nhân thọ do thiệt hại về tài sản là rất lớn. Trong số các công ty bảo hiểm phi nhân thọ, chúng tôi cho rằng những công ty tập trung vào các sản phẩm bảo hiểm tài sản và xe cơ giới (PVI và MIG) có khả năng bị ảnh hưởng nghiêm trọng hơn so với những công ty tập trung nhiều hơn vào các sản phẩm bảo hiểm sức khỏe (BVH, thông qua công ty con bảo hiểm phi nhân thọ). Tuy nhiên, trong mọi kịch bản, tác động dự kiến sẽ mang tính chất ngắn hạn.

Khi đánh giá tác động của 4 cơn bão lớn đổ bộ vào Việt Nam trước đó (Bảng 2, trang tiếp theo), tỷ suất lợi nhuận của các công ty bảo hiểm phi nhân thọ thường sụt giảm mạnh trong quý xảy ra cơn bão hoặc một quý sau đó (trong những năm gần đây, tỷ suất lợi nhuận thường sụt giảm trong cùng quý hứng chịu ảnh hưởng của bão) nhưng tỷ suất lợi nhuận thường phục hồi về mức bình thường trong quý tiếp theo. Điều này có thể do thấy năng lực về ước tính & xác định giá trị thiệt hại đã được cải thiện giúp các công ty bảo hiểm trích lập trước chi phí.

Theo tin tức từ Hiệp hội Bảo hiểm Việt Nam (IAV), PVI đã nhận được 210 yêu cầu bồi thường với tổng số tiền ước tính 320 tỷ đồng (tương đương 7% tổng chi phí bồi thường đã thanh toán trong năm 2023) tính đến đầu ngày 9/9/2024 và BVH đã nhận được 437 yêu cầu bồi thường với tổng số tiền ước tính 385 tỷ đồng (khoảng 8% tổng chi phí bồi thường đã thanh toán trong năm 2023) tính đến đầu ngày 10/9/2024 - những con số này nhiều khả năng sẽ tăng lên trong những ngày tới. Tuy nhiên, những yêu cầu bồi thường này không ảnh hưởng trực tiếp đến lợi nhuận thuần của các công ty bảo hiểm phi nhân thọ do những công ty này đã ước tính và trích lập chi phí dự phòng khi ghi nhận doanh thu và một phần rủi ro sẽ được tái bảo hiểm chi trả.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 11/9.

(Xem tiếp trang 2)

Mã CK	Giá (đồng)	Khuyến nghị		Giá mục tiêu (đồng)		Tiềm năng tăng/giảm (%)	P/E (lần)		P/B (lần)		L. suất cổ tức (%)	
		Mới	Cũ	Mới	Th. đổi (%)		2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
BVH	44,000	Mua vào	-	57,000	-	29.5	17.4	15.0	1.46	1.38	2.27	2.81
MIG	17,450	Giảm tỷ trọng	-	19,600	-	12.3	10.2	9.56	1.38	1.28	5.73	4.58
PVI	46,300	Tăng tỷ trọng	-	66,200	-	43.0	10.8	10.6	1.36	1.32	6.91	7.32

Giá cổ phiếu tại ngày 9/9/2024.

Nguồn: Công ty, FactSet, HSC

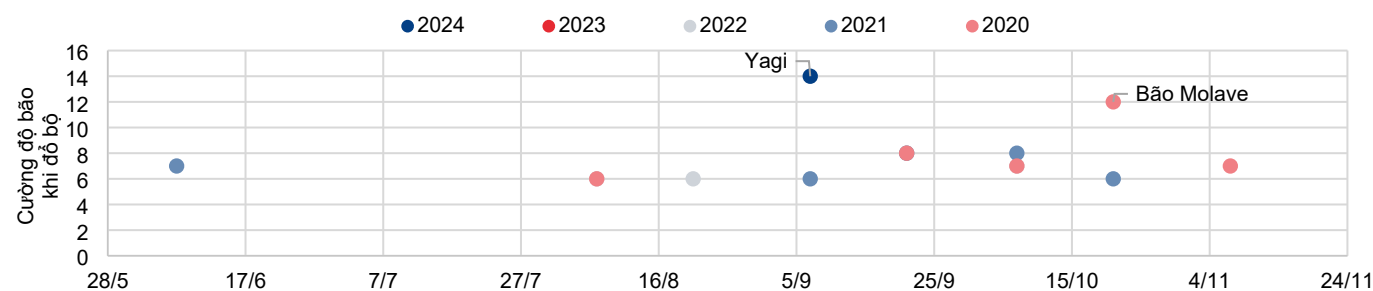
Duy trì khuyến nghị Mua vào đối với BVH, lựa chọn hàng đầu của chúng tôi, cho đến khi hoàn thành đánh giá toàn diện hơn

Mặc dù nhiều khả năng sẽ chịu ảnh hưởng trong ngắn hạn, quan điểm trung và dài hạn của chúng tôi vẫn giữ nguyên, trên cơ sở: (1) cả các doanh nghiệp bảo hiểm nhân thọ và bảo hiểm phi nhân thọ đều sẽ hưởng lợi từ xu hướng tăng trưởng kinh tế của Việt Nam và tỷ lệ thâm nhập thấp hiện nay và (2) lãi suất cũng cho thấy sự hồi phục từ đáy (Mời xem Biểu đồ 4-5).

Ngoài ra, sau một thảm họa thiên nhiên bất lợi, nhận thức về rủi ro và bảo hiểm thường được nâng cao và điều này có thể sẽ là một yếu tố tích cực đối với tăng trưởng phí bảo hiểm. Tuy nhiên, rủi ro đối với lợi nhuận trong năm nay chắc chắn vẫn tồn tại và chúng tôi cũng lưu ý về những điều chỉnh gần đây của giá thị trường (giá cổ phiếu giảm bình quân 15,1% trong 3 tháng qua, dẫn đầu là MIG và PVI). HSC duy trì khuyến nghị Mua vào và giá mục tiêu đối với BVH cho đến khi hoàn thành đánh giá toàn diện hơn; trong khi đó, chúng tôi đang xem xét lại khuyến nghị, giá mục tiêu và dự báo cho MIG và PVI.

Biểu đồ 1: Các cơn bão đổ bộ vào bờ trong 5 năm qua, Việt Nam

Yagi là cơn bão mạnh nhất trong 5 năm qua



Nguồn: HSC

Bảng 2: Tỷ suất lợi nhuận gộp mảng bảo hiểm, các công ty bảo hiểm phi nhân thọ

Tỷ suất lợi nhuận giảm trong cùng quý hoặc một quý sau bão với các cơn bão lớn gần đây

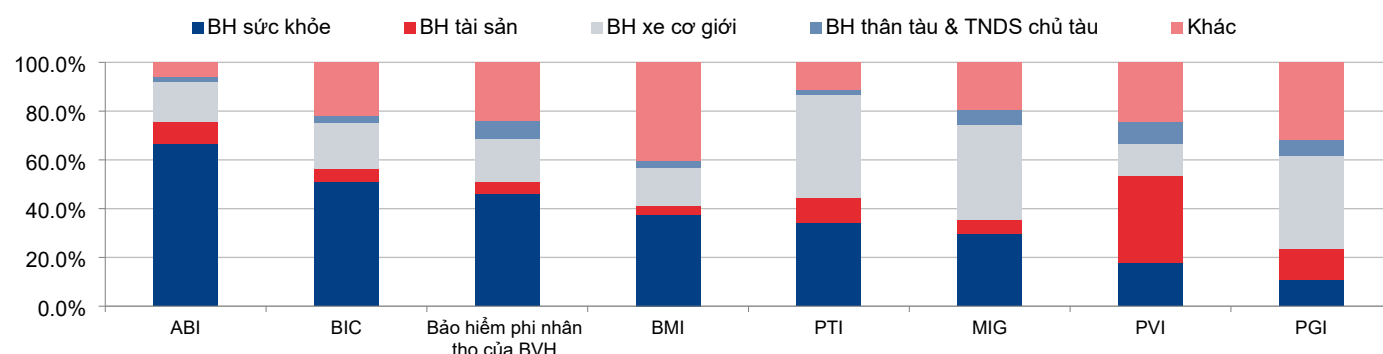
Ngày	Tên cơn bão	Cường độ bão vào bờ	Địa phương chịu ảnh hưởng	Quý từ thời điểm xảy ra cơn bão						
				-3	-2	-1	0	1	2	3
T10/2020	Molave	12	Quảng Nam, Quảng Ngãi	18.7%	18.4%	17.3%	14.7%	18.0%	19.4%	23.0%
T11/2017	Damrey	12	Khánh Hòa, Đắk Lắk, Lâm Đồng	18.1%	16.0%	14.3%	15.5%	18.5%	16.6%	14.5%
T11/2013	Haiyan	9	Quảng Ninh	29.0%	37.9%	35.9%	34.2%	19.8%	21.5%	18.7%
T10/2012	Sontinh	12	Hải Phòng, Quảng Ninh	30.5%	36.4%	36.6%	44.1%	29.0%	37.9%	35.9%

Ghi chú: Dữ liệu năm 2012-2013 của 5 công ty bảo hiểm niêm yết, bao gồm ABI, BIC, BMI, PGI and PTI; dữ liệu năm 2017 & 2020 của các công ty bảo hiểm trên và các công ty AIC, BLI, MIG và PVI

Nguồn: HSC

Biểu đồ 3: Phí bảo hiểm gốc năm 2023 theo sản phẩm, các công ty bảo hiểm phi nhân thọ

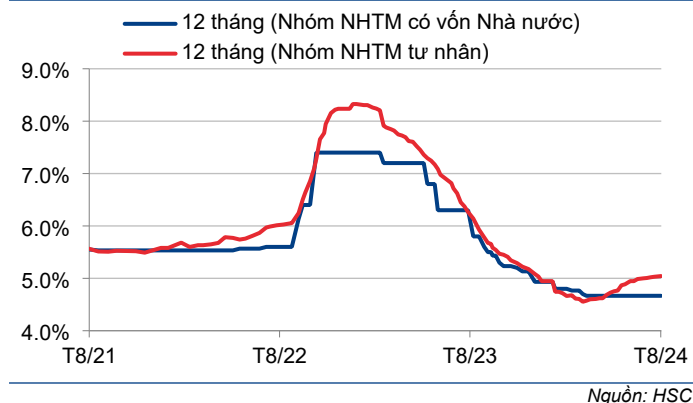
Những công ty bảo hiểm tập trung nhiều vào sản phẩm bảo hiểm tài sản & bảo hiểm xe cơ giới (4 công ty ở bên phải) có khả năng bị ảnh hưởng nghiêm trọng hơn



Nguồn: IAV, HSC

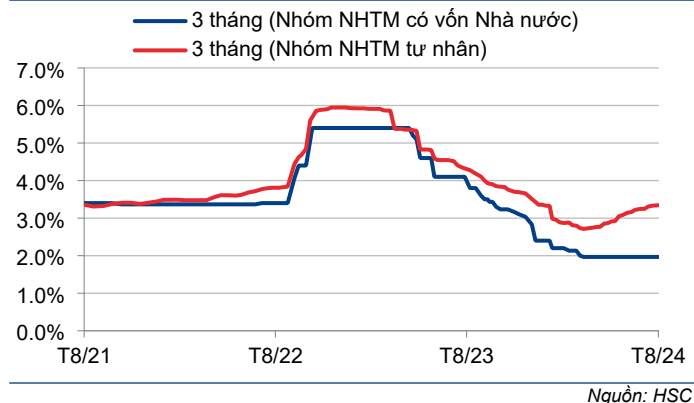
Biểu đồ 4: Lãi suất tiền gửi kỳ hạn 12 tháng, các NHTM HSC khuyến nghị

Lãi suất tiền gửi kỳ hạn 12 tháng có xu hướng hồi phục...



Biểu đồ 5: Lãi suất tiền gửi kỳ hạn 3 tháng, các NHTM HSC khuyến nghị

... cũng như lãi suất tiền gửi kỳ hạn 3 tháng



Tuyên bố miễn trách

Bản quyền thuộc về CTCP Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HSC) 2021.

Báo cáo này được HSC hoặc một trong các chi nhánh viết và phát hành để phân phối tại Việt Nam và nước ngoài; phục vụ cho các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp là khách hàng của HSC và đồng ý nhận các sản phẩm nghiên cứu phân tích dành cho khách hàng tổ chức của HSC. Nếu quý độc giả không thuộc đối tượng nhà đầu tư nói trên, báo cáo này sẽ không nhằm phục vụ quý độc giả và quý độc giả không nên đọc hoặc dựa vào nội dung báo cáo này.

Báo cáo nghiên cứu này được viết với mục tiêu duy nhất là cung cấp những thông tin khái quát đến nhà đầu tư tổ chức. Báo cáo này không nhằm tới những mục tiêu đầu tư cụ thể, tình trạng tài chính cụ thể hay nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nào nhận được hoặc đọc báo cáo này. Nhà đầu tư phải có quyết định của riêng mình dựa trên tình hình tài chính và mục tiêu đầu tư cụ thể của mình. Các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất cứ chứng khoán, quyền chọn, hợp đồng tương lai hay công cụ phái sinh nào tại bất kỳ lãnh thổ có quyền tài phán nào. Đồng thời, các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo cũng không nhằm mục đích quảng cáo cho bất cứ công cụ tài chính nào.

Ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của HSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo. HSC có thể đưa ra khuyến nghị hoặc nhận định khác đối với các đối tượng nhà đầu tư không đồng ý với nội dung của báo cáo này. HSC không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về sự hoàn chỉnh cũng như độ chính xác của thông tin.

HSC có thể sử dụng các nghiên cứu trong báo cáo này cho hoạt động mua bán chứng khoán tự doanh hoặc mua bán chứng khoán cho các quỹ mà HSC đang quản lý. HSC có thể giao dịch cho chính công ty theo những gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên gia phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch chứng khoán trái ngược với ý kiến tư vấn và quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Nhân viên của HSC có thể có lợi ích tài chính ở những chứng khoán được đề cập trong báo cáo này hoặc các công cụ có liên quan. HSC có thể có nghiệp vụ ngân hàng đầu tư hoặc tìm kiếm mối quan hệ hợp tác kinh doanh với những công ty được đề cập đến trong báo cáo này.

Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá và khối lượng giao dịch của các công cụ tài chính luôn biến động, có thể lên hoặc xuống. Những diễn biến trong quá khứ, nếu có, không hàm ý cho những kết quả tương lai.

Báo cáo này là tài sản của HSC và không được công bố rộng rãi ra công chúng, vì vậy không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo hay toàn bộ báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của HSC. Mọi cá nhân, tổ chức sẽ chịu trách nhiệm đối với HSC về bất kỳ tổn thất hoặc thiệt hại nào mà HSC hoặc khách hàng của HSC phải chịu do bất kỳ hành vi vi phạm theo Tuyên bố miễn trách này và theo quy định của pháp luật.

Giải thích các mức đánh giá cổ phiếu dành cho khách hàng tổ chức

Mua vào: Kỳ vọng tăng giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
 Tăng tỷ trọng: Kỳ vọng tăng giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
 Nắm giữ: Kỳ vọng tăng giá hoặc giảm giá dưới 5% trong khoảng thời gian 12 tháng
 Giảm tỷ trọng: Kỳ vọng giảm giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
 Bán ra: Kỳ vọng giảm giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng



CÔNG TY CHỨNG KHOÁN TỐT NHẤT VÀ ĐỘI NGŨ PHÂN TÍCH HÀNG ĐẦU VIỆT NAM
 Được trao bởi Finance Asia, Asiamoney, Institutional Investor & Thomson Reuters

TRỤ SỞ CHÍNH

Tầng 5 & 6, Tòa nhà AB
 76 Lê Lai, Quận 1, TPHCM
 T: (+84 28) 3823 3299
 F: (+84 28) 3823 3301

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 2, Tòa nhà Cornerstone
 16 Phan Chu Trinh, Quận Hoàn Kiếm
 T: (+84 24) 3933 4693
 F: (+84 24) 3933 4822

E: info@hsc.com.vn W: www.hsc.com.vn