

Những thông tin chính từ hội nghị của HSC: Giải phóng tiềm năng

Nguyễn Thanh Tùng, CFA

Trưởng phòng, 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

- Thị trường bảo hiểm Việt Nam vẫn trong giai đoạn đầu phát triển với triển vọng tăng trưởng dài hạn rất lớn. Những động lực chính bao gồm thu nhập hộ gia đình gia tăng, tầng lớp trung lưu mở rộng và quy định pháp lý tiếp tục cải thiện.
- Thị trường ngày càng phát triển thể hiện qua xu hướng chuyển dịch từ cạnh tranh về giá sang cạnh tranh bằng chất lượng dịch vụ, đổi mới sản phẩm và số hóa. Các doanh nghiệp thiên về công nghệ và các công ty con của ngân hàng đang đẩy nhanh quá trình chuyển dịch này, trong khi các công ty bảo hiểm nhân thọ đang tích cực tái cấu trúc để hồi phục sau những biến cố gần đây của thị trường.
- Các thành viên tham gia hội nghị dự báo thị trường bảo hiểm phi nhân thọ sẽ tăng trưởng vượt mức bình quân 10 qua (11,2%). Trong khi đó, thị trường bảo hiểm nhân thọ được kỳ vọng sẽ phục hồi mạnh mẽ trong giai đoạn 2026-2030 với tiềm năng quay trở lại mức tăng trưởng hai chữ số.

Emerging Vietnam 2025: Những thông tin chính từ diễn đàn bảo hiểm

HSC đã tổ chức một chuyên đề về bảo hiểm tại hội nghị Emerging Vietnam 2025 (diễn ra vào ngày 18-20/6/2025) với sự tham gia của các đại diện từ các doanh nghiệp như BVH, PVI, OPES (Tư nhân/Chưa niêm yết), Hanwha Life Vietnam (Tư nhân/Chưa niêm yết) và Cathay Life Vietnam (Chưa niêm yết). Chuyên đề tập trung vào triển vọng của ngành bảo hiểm cùng với những thách thức về mặt cấu trúc với những thông tin chính như sau.

Khó khăn đã qua, dấu hiệu hồi phục đã xuất hiện

Ngành bảo hiểm Việt Nam đã trải qua 3 năm đầy biến động trước những khó khăn vĩ mô, với cuộc khủng hoảng ở kênh bancassurance làm suy giảm niềm tin của người tiêu dùng. Tuy nhiên, kể từ năm 2024, những dấu hiệu phục hồi ban đầu đã xuất hiện. Cụ thể như sau:

- Giai đoạn đầu của thị trường với những chênh lệch mang tính cấu trúc:** Những công ty tham gia hội nghị nhất trí rằng tỷ lệ thâm nhập bảo hiểm của thị trường vẫn thấp và thị trường vẫn phát triển dưới mức tiềm năng. Trong đó, những yếu tố hạn chế bao gồm: nhận thức của khách hàng về giá trị của sản phẩm bảo hiểm còn hạn chế, sản phẩm thiếu linh hoạt và cơ sở hạ tầng công nghệ & phân phối lỗi thời.
- Những động lực tăng trưởng mới:** Mặc dù cấu trúc thị trường vẫn chưa toàn diện, một số động lực dài hạn đã xuất hiện bao gồm: thu nhập hộ gia đình gia tăng, tầng lớp trung lưu mở rộng, nhận thức về sức khỏe & nhu cầu bảo vệ tài chính tăng lên cùng những cải thiện về pháp lý đang diễn ra. Những cải cách gần đây đã nâng cao tính minh bạch và cạnh tranh của thị trường bảo hiểm.
- Tiềm năng tăng trưởng dài hạn:** Trong thập kỷ qua, quy mô thị trường bảo hiểm Việt Nam đã tăng trưởng ở tốc độ CAGR là 11,2% với bảo hiểm phi nhân thọ và 18% với bảo hiểm nhân thọ. Tuy nhiên, tỷ lệ thâm nhập bảo hiểm vẫn ở mức thấp, chỉ khoảng 2,2% GDP - thấp hơn nhiều so với các quốc gia trong khu vực như Thái Lan và Malaysia (4-5%) và các thị trường phát triển như Nhật Bản và Trung Quốc (8-10%). Chính phủ đặt mục tiêu tỷ lệ thâm nhập bảo hiểm sẽ tăng lên 3,3-3,5% vào năm 2030 càng cho thấy tiềm năng tăng trưởng mạnh mẽ của ngành. Các doanh nghiệp tham dự hội nghị kỳ vọng tốc độ tăng trưởng CAGR của thị trường bảo hiểm phi nhân thọ sẽ cao hơn bình quân 10 năm trước trong khi thị trường bảo hiểm nhân thọ sẽ phục hồi mạnh mẽ trong giai đoạn 2026-2030 với tiềm năng quay trở lại mức tăng trưởng dài hạn quanh mức 15%.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 26/6.

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 (%)		2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
BVH	52,700	Tăng tỷ trọng	-	60,000	-	13.9	14.6	11.8	1.61	1.49	2.47	3.36
MIG	17,000	Nắm giữ	-	16,700	-	(1.76)	12.1	10.4	1.32	1.24	2.97	3.86
PVI	56,300	Tăng tỷ trọng	-	59,800	-	6.22	13.0	11.2	1.63	1.56	5.60	6.08

*Giá cổ phiếu tại ngày 25/6/2025.
Nguồn: Công ty, FactSet, HSC*

Bảo hiểm phi nhân thọ: Thị trường phân mảnh với cạnh tranh gay gắt về giá

Các diễn giả cho rằng hành vi của người tiêu dùng Việt Nam tương đồng với các thị trường khác trong khu vực ASEAN, tuy nhiên quy mô thị trường bảo hiểm của Việt Nam nhỏ hơn và phân mảnh hơn. Việt Nam hiện có 30 công ty bảo hiểm đang hoạt động với khoảng 6-7 công ty hàng đầu kiểm soát hơn 60% thị phần. Các công ty bảo hiểm nước ngoài chỉ duy trì thị phần khiêm tốn. Hầu hết các sản phẩm vẫn mang tính truyền thống và chưa thực sự phù hợp với nhu cầu đa dạng của khách hàng. Cạnh tranh chủ yếu dựa trên giá bán thay vì dựa trên chất lượng dịch vụ, trải nghiệm của người dùng hoặc sự đổi mới - không giống như các thị trường phát triển.

Tuy nhiên, các công ty bảo hiểm hàng đầu như BVH và PVI cho biết họ tránh cạnh tranh về giá sau khi rút kinh nghiệm từ quá khứ với doanh thu tăng trưởng nhanh chóng nhưng không có lợi nhuận. Ngoài ra, đối với các hợp đồng bảo hiểm công nghiệp quy mô lớn - như dầu khí hoặc nhà máy điện - giá bán chủ yếu do các nhà tài bảo hiểm toàn cầu quyết định, điều này hạn chế khả năng định giá của các công ty bảo hiểm trong nước. Những công ty hàng đầu hiện tập trung cung cấp dịch vụ chất lượng cao ở những phân khúc mục tiêu như một lợi thế cạnh tranh chính.

Bảo hiểm nhân thọ: Thay đổi để đối mặt với cuộc khủng hoảng niềm tin

Sau cuộc khủng hoảng niềm tin đối với kênh bancassurance, các công ty bảo hiểm nhân thọ đang phải đánh giá lại chiến lược. Các diễn giả cho biết có một sự chuyển dịch trong định hướng từ việc quá chú trọng vào tăng trưởng doanh thu sang tập trung vào trải nghiệm và giữ chân khách hàng, đạo đức của đại lý và sự phù hợp của sản phẩm. Các khoản đầu tư đang được chuyển dịch sang số hóa hoạt động, đơn giản hóa các sản phẩm và tăng cường sử dụng hợp đồng điện tử để thuận tiện và minh bạch.

Mặc dù là nguyên nhân chính trong cuộc khủng hoảng gần đây, kênh bancassurance được dự báo vẫn sẽ là động lực tăng trưởng chính trong 5 năm tới. Các NHTM đã bắt đầu đang xác định bảo hiểm là một dịch vụ cốt lõi, từ đó tăng cường các biện pháp kiểm soát nội bộ và nâng cao khả năng cung cấp các giải pháp tài chính trọn gói, tích hợp vào hệ sinh thái khách hàng rộng lớn của mình.

Những doanh nghiệp mới đang định hình lại thị trường

Các công ty quy mô nhỏ mới gia nhập thị trường, như OPES, đang giúp làm mới thị trường thông qua việc đổi mới các sản phẩm, chuyển đổi số và đẩy mạnh các mô hình dịch vụ lấy khách hàng làm trung tâm. OPES nhấn mạnh việc số hóa toàn bộ quá trình tham gia bảo hiểm - từ khâu thẩm định đến đền bù - điều này cho phép OPES phục vụ các phân khúc trước đây bị bỏ quên như người nông dân, cá nhân thu nhập thấp và khách hàng trẻ am hiểu công nghệ đang tìm kiếm các sản phẩm đơn giản, minh bạch. Quan hệ đối tác chiến lược với các công ty viễn thông đã giúp OPES cung cấp các sản phẩm bảo hiểm vi mô phù hợp với các phân khúc thích hợp.

Song song với đó, một số NHTM lớn đang chuẩn bị ra mắt các công ty con bảo hiểm nhằm khai thác triệt để tệp khách hàng rộng lớn của mình. Khi khả năng cạnh tranh về lãi suất tiền gửi suy yếu, các dịch vụ bảo hiểm cao cấp đính kèm đang trở thành một yếu tố tạo ra sự khác biệt tiềm năng giữa các ngân hàng.

Các diễn giả tham gia thảo luận đều đồng tình rằng những xu hướng này thúc đẩy một môi trường cạnh tranh lành mạnh, với trọng tâm là sự đổi mới và nâng cao tiêu chuẩn dịch vụ, điều này sẽ có lợi cho toàn thị trường nói chung.

Triển vọng ngành và dự báo tăng trưởng

Lĩnh vực bảo hiểm phi nhân thọ: Các diễn giả dự báo tốc độ CAGR của thị trường sẽ cao hơn bình quân thập kỷ vừa qua ở mức 11,2% nhờ nhu cầu gia tăng và khả năng tiếp cận sản phẩm cải thiện.

Lĩnh vực bảo hiểm nhân thọ: Tăng trưởng trong năm 2025 được dự báo sẽ vẫn khiêm tốn do thị trường đang ổn định trở lại. Tuy nhiên, thị trường được kỳ vọng sẽ

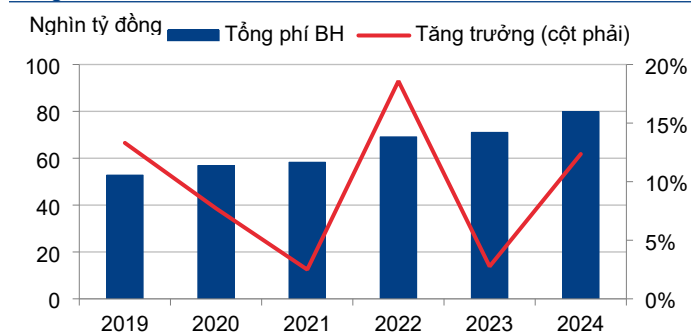
phục hồi mạnh mẽ trong giai đoạn 2026-2030 với tiềm năng tăng trưởng sẽ quay trở lại mức 2 chữ số bền vững.

Tác động của mặt bằng lãi suất thấp: Các diễn giả tin rằng tác động đối với các công ty bảo hiểm là trong tầm kiểm soát. Cụ thể, các công ty bảo hiểm phi nhân thọ có thể hạn chế ảnh hưởng do lợi suất đầu tư giảm thông qua việc điều chỉnh định phí sản phẩm.

Các số liệu chính liên quan tới buổi chuyên đề

Biểu đồ 1: Phí bảo hiểm phi nhân thọ, ngành Bảo hiểm

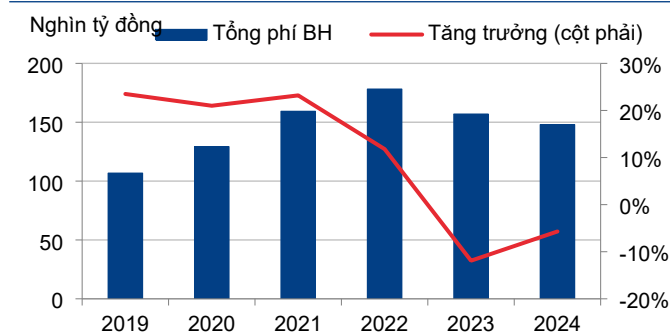
Phí bảo hiểm phi nhân thọ phục hồi mạnh mẽ từ mức nền thấp trong năm 2024



Nguồn: IAV, HSC

Biểu đồ 2: Phí bảo hiểm nhân thọ, ngành Bảo hiểm

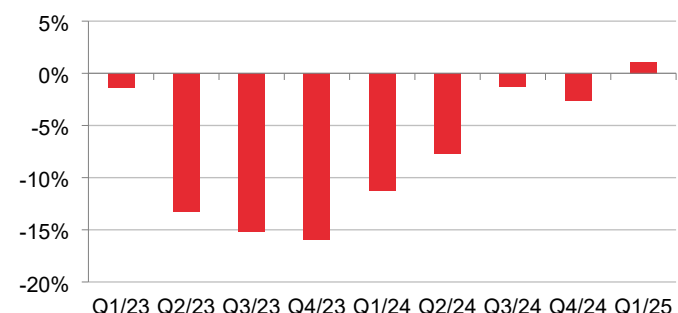
Phí bảo hiểm nhân thọ đã giảm chậm lại trong năm 2024...



Nguồn: IAV, HSC

Biểu đồ 3: Tăng trưởng phí bảo hiểm nhân thọ, ngành Bảo hiểm

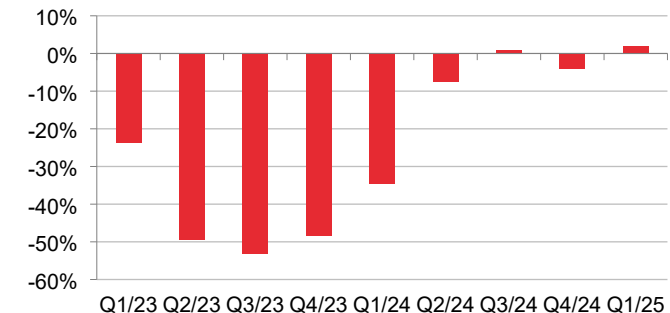
... và tổng phí bảo hiểm cho thấy dấu hiệu phục hồi trong Q1/25



Nguồn: IAV, HSC

Biểu đồ 4: Tăng trưởng phí bảo hiểm nhân thọ khai thác mới, ngành Bảo hiểm

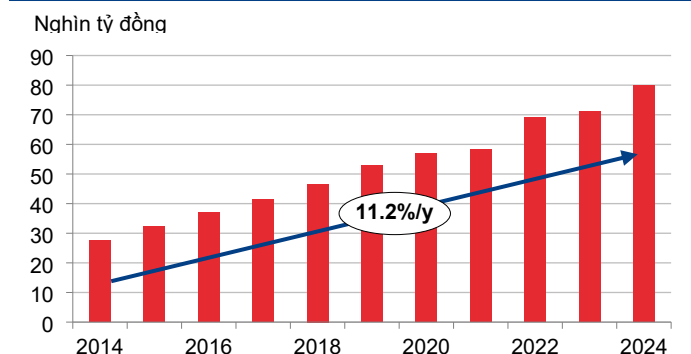
... cùng với phí bảo hiểm khai thác mới



Nguồn: IAV, HSC

Biểu đồ 5: Phí bảo hiểm phi nhân thọ trong 10 năm qua, ngành Bảo hiểm

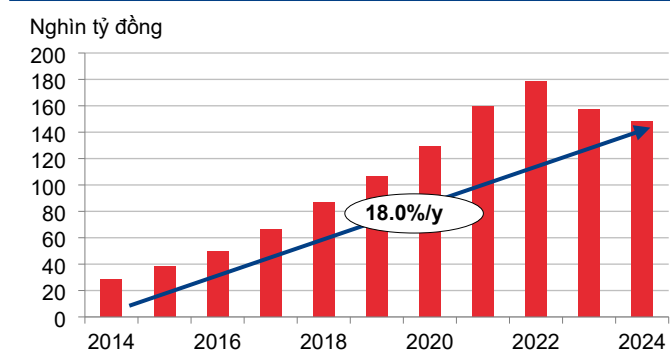
Phí bảo hiểm phi nhân thọ đã tăng trưởng với tốc độ CAGR là 11,2% trong 10 năm qua...



Nguồn: IAV, HSC

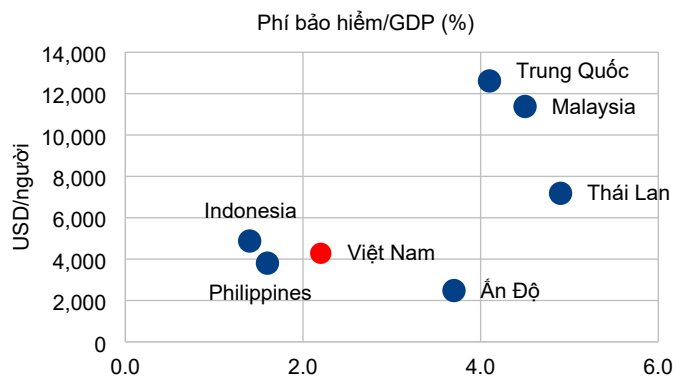
Biểu đồ 6: Phí bảo hiểm nhân thọ trong 10 năm qua, ngành Bảo hiểm

...trong khi tốc độ tăng trưởng CAGR của phí bảo hiểm nhân thọ là 18%



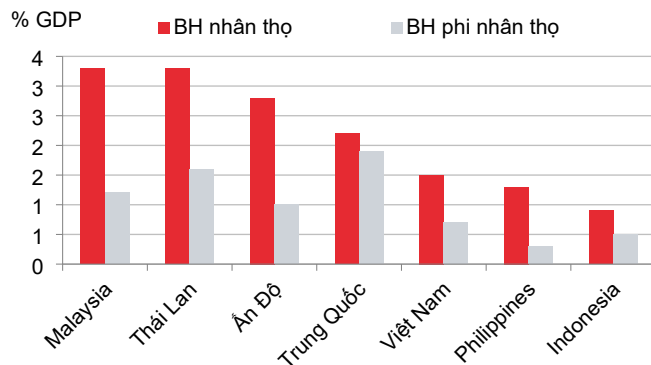
Nguồn: IAV, HSC

Biểu đồ 7: Tỷ lệ thâm nhập và GDP bình quân đầu người
Tỷ lệ thâm nhập vẫn ở mức thấp so với các quốc gia khác...



Nguồn: OECD, HSC

Biểu đồ 8: Tỷ lệ thâm nhập theo loại sản phẩm
...ở cả mảng bảo hiểm nhân thọ và phi nhân thọ



Nguồn: OECD, HSC

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