

BVH - KQKD nửa đầu năm 2026 duy trì ổn định cùng kế hoạch 5 năm quyết liệt hơn về tăng trưởng và thoái vốn - Báo cáo ĐHCĐ

Doanh Nghiệp • 29/06/2026

- Chúng tôi đã tham dự ĐHCĐ năm 2026 của Tập đoàn Bảo Việt (BVH) tại Hà Nội vào ngày 28/06/2026. Nội dung chính của ĐHCĐ bao gồm việc thông qua (1) KQKD đã kiểm toán năm 2025, (2) mục tiêu kinh doanh năm 2026, (3) phương án chi trả cổ tức bằng tiền mặt cho năm tài chính 2025, và đáng chú ý là (4) kế hoạch chiến lược cho các mục tiêu hoạt động giai đoạn 2026-2030, cũng như việc thoái vốn tại các công ty con của tập đoàn.

- Kế hoạch tại ĐHCĐ năm 2026 bao gồm doanh thu công ty mẹ đạt 2,02 nghìn tỷ đồng (+10,2% YoY) và LNST công ty mẹ đạt 1,32 nghìn tỷ đồng (+2,7% YoY). BVH cũng đặt mục tiêu ROE dự phóng năm 2026 công ty mẹ đạt 6,9%. Chúng tôi lưu ý rằng BVH có lịch sử thường xuyên hoàn thành vượt mức kế hoạch đề ra tại ĐHCĐ.

- ĐHCĐ đã thông qua phương án chi trả cổ tức bằng tiền mặt năm tài chính 2025 ở mức 8,09% trên mệnh giá, tương đương với lợi suất cổ tức 1,3% (tính theo mức giá cổ phiếu hiện tại), thấp hơn so với kỳ vọng của chúng tôi là khoảng 10% trên mệnh giá.

- Công ty cũng đã đánh giá lại KQKD giai đoạn 2021-2025 và đề ra mục tiêu cho giai đoạn 2026-2030, với định hướng gặt gao hơn đối với kết quả hoạt động của công ty mẹ và toàn Tập đoàn. Theo đó, tăng trưởng doanh thu công ty mẹ được đặt mục tiêu tối thiểu 10%/năm, đạt 2,95 nghìn tỷ đồng vào năm 2030, trong khi doanh thu hợp nhất của Tập đoàn dự kiến đạt 68,6 nghìn tỷ đồng (so với kế hoạch hiện tại là 62 nghìn tỷ đồng cho năm 2026).

Quan điểm của chúng tôi: Trong giai đoạn 2021-2025, BVH đã tái khẳng định vị thế dẫn đầu thị trường ở mảng bảo hiểm nhân thọ trong bối cảnh quy mô ngành bị thu hẹp, nhờ tận dụng uy tín thương hiệu mạnh, mạng lưới phân phối đại lý vững chắc và các mối quan hệ chiến lược với các doanh nghiệp Nhà nước (SOE). Bước sang chu kỳ 2026-2030, ban lãnh đạo đang phát đi tín hiệu quyết liệt hơn đối với việc hoạch định mục tiêu chiến lược và triển khai các sáng kiến thoái vốn. Ngoài ra, mặc dù đã phục hồi doanh số bảo hiểm nhân thọ trong ngắn hạn vẫn còn chậm, chúng tôi dự phóng tăng trưởng lợi nhuận ròng của BVH sẽ duy trì tích cực, được thúc đẩy bởi thu nhập tài chính tăng và nhu cầu trích lập dự phòng giảm trong môi trường lãi suất cao hơn. Do đó, chúng tôi cho rằng BVH vẫn duy trì vị thế thuận lợi để vượt qua những khó khăn chung của toàn ngành và ghi nhận mức tăng trưởng lợi nhuận vững chắc trong năm 2026. Với đà tăng trưởng lợi nhuận tích cực cùng định giá hấp dẫn, cổ phiếu của BVH tiếp tục là một cơ hội đầu tư vô cùng tiềm năng.

Các nội dung chính:

1. Ban lãnh đạo công bố KQKD nửa đầu năm 2026 duy trì ổn định, với đà tăng trưởng hai chữ số so với cùng kỳ năm ngoái:

- Doanh thu hợp nhất: 31,16 nghìn tỷ đồng (hoàn thành 50,9% kế hoạch năm, +5,9% YoY).
- LNTT hợp nhất: 1,92 nghìn tỷ đồng (hoàn thành 52,4% kế hoạch năm; +12,0% YoY).
- LNST hợp nhất: 1,55 nghìn tỷ đồng (hoàn thành 51,7% kế hoạch năm; +11,5% YoY).
- Mạng bảo hiểm nhân thọ ghi nhận tổng doanh thu phí bảo hiểm (GWP) vượt 50% kế hoạch năm, trong khi LNTT và LNST đang bám sát mục tiêu cả năm. Mạng bảo hiểm phi nhân thọ đạt GWP hơn 6 nghìn tỷ đồng (hoàn thành 51% kế hoạch năm; +16% YoY).

Nhìn chung, BVH tiếp tục cho thấy mức tăng trưởng nhẹ ở doanh thu hợp nhất với mức tăng một chữ số, trong khi lợi nhuận tiếp tục ghi nhận mức tăng trưởng hai chữ số.

Với KQKD hợp nhất quý 1/2026 lần lượt đạt 1,0 nghìn tỷ đồng LNTT và 0,82 nghìn tỷ đồng LNST, kết quả dự phóng cho quý 2/2026 theo số liệu công bố của ban lãnh đạo ước tính đạt khoảng 914 tỷ đồng LNTT (+10,8% YoY; -9,2% QoQ) và 734 tỷ đồng LNST (+7,3% YoY; -10% QoQ). Kết quả LNST sơ bộ nửa đầu năm 2026 hoàn thành 40% dự báo cả năm của chúng tôi. Tuy nhiên, do số liệu sơ bộ thường mang tính thận trọng so với kết quả thực tế theo quan sát của chúng tôi, và khi chúng tôi cho rằng KQKD nửa đầu năm 2026 vẫn chưa phản ánh đầy đủ mức tăng của thu nhập tài chính do độ trễ khoảng hai quý giữa lợi suất đầu tư và diễn biến lãi suất thị trường, chúng tôi tiếp tục tin tưởng rằng BVH có thể vượt kế hoạch cả năm và hoàn thành dự báo của chúng tôi, nhờ mức tăng đáng kể của thu nhập tài chính trong nửa cuối năm 2026.

2. BVH đánh giá giai đoạn 2021-2025 là giai đoạn khó khăn của ngành bảo hiểm, do xu hướng thu hẹp của toàn ngành, trong khi giai đoạn 2026-2030 được kỳ vọng sẽ thuận lợi hơn đối với Tập đoàn. Trong giai đoạn 2026-2030, công ty đặt mục tiêu tăng trưởng cao hơn, với CAGR doanh thu công ty mẹ đạt tối thiểu 10%, trong khi doanh thu hợp nhất của Tập đoàn dự kiến đạt 68,6 nghìn tỷ đồng vào năm 2030 (so với kế hoạch hiện tại là 62 nghìn tỷ đồng trong năm 2026, tương ứng CAGR 2,82%). Bên cạnh đó, Tập đoàn cũng đặt mục tiêu lọt vào top 150 doanh nghiệp lớn nhất Đông Nam Á về doanh thu vào năm 2030 và top 100 vào năm 2035. Động lực cho kế hoạch 5 năm này đến từ triển vọng tăng trưởng cao của Việt Nam theo định hướng của Chính phủ, ngành bảo hiểm hoàn tất tái cấu trúc và quay trở lại chu kỳ tăng trưởng nhờ thu nhập cải thiện và xu hướng già hóa dân số, cùng với việc BVH đẩy mạnh ứng dụng số hóa và AI vào hoạt động kinh doanh. So với kế hoạch tăng trưởng doanh thu một chữ số hàng năm trong giai đoạn 2021-2025, chúng tôi đánh giá đây là một tín hiệu tích cực, cho thấy BVH đang hướng tới mục tiêu tăng trưởng cao hơn trong 5 năm tới.

3. Dù công ty chưa công bố lộ trình chi tiết hay mức định giá cụ thể cho kế hoạch cổ phần hóa, BVH nhấn mạnh nhu cầu tái cơ cấu vốn tại các công ty con trong “Kế hoạch tái cơ cấu các công ty con giai đoạn 2026-2030”. Chiến lược thoái vốn đối với từng công ty con được định hướng như sau:

- **Bảo hiểm Bảo Việt và Bảo Việt Nhân thọ:** Tăng vốn hoặc có thể cổ phần hóa một phần, nhằm huy động vốn qua thị trường chứng khoán, trong khi vẫn duy trì tỷ lệ sở hữu chi phối.

- **Công ty Đầu tư Bảo Việt (BVI):** Tập đoàn có kế hoạch chuyển đổi sang mô hình công ty cổ phần và dự kiến từ bỏ quyền sở hữu chi phối, với phương án cổ phần hóa và tỷ lệ sở hữu cụ thể sẽ được xác định dựa trên điều kiện thị trường và nhu cầu vốn.

- **Công ty Quản lý Quỹ Bảo Việt (BVF):** Tập đoàn dự kiến duy trì mô hình hoạt động kinh doanh hiện tại, với nhu cầu vốn được điều chỉnh định kỳ dựa theo nhu cầu vận hành cụ thể của đơn vị.

- **Chứng khoán Bảo Việt (BVSC):** Tập đoàn có kế hoạch tăng vốn để hỗ trợ tăng trưởng kinh doanh và khả năng sinh lời, đồng thời cân nhắc tái cơ cấu khoản đầu tư tại BVSC, với mục tiêu giảm tỷ lệ sở hữu của Tập đoàn xuống dưới 50% (so với mức 59,9% hiện tại).

4. Đối với năm tài chính 2025, Tập đoàn đã thông qua kế hoạch chi trả cổ tức bằng tiền mặt ở mức 8,09% trên mệnh giá (tương đương lợi suất cổ tức 1,3% theo giá thị trường hiện tại). Từ năm 2026, Bảo Việt tiếp tục cam kết duy trì chính sách chi trả cổ tức ổn định. Tuy nhiên, công ty sẽ ưu tiên trích lập 50% LNST của công ty mẹ vào Quỹ Đầu tư và Phát triển, trước khi chi trả phần lớn lợi nhuận còn lại dưới dạng cổ tức bằng tiền mặt như các năm trước.