

BVH - Đà tăng trưởng mạnh của phí bảo hiểm phi nhân thọ và môi trường lãi suất thuận lợi giúp thúc đẩy lợi nhuận vượt kỳ vọng - Báo cáo KQKD

Doanh Nghiệp • 30/07/2026

Tập đoàn Bảo Việt (BVH) đã công bố KQKD hợp nhất 6T 2026 với tổng phí bảo hiểm gốc đạt 22,7 nghìn tỷ đồng (+3,0% YoY) và LNTT đạt 2,3 nghìn tỷ đồng (+34,5% YoY), cùng hoàn thành 48% dự báo năm 2026 tương ứng của chúng tôi. Kết quả này tương ứng với LNTT quý 2/2026 đạt 1.283 tỷ đồng (+27,5% QoQ; +50,1% YoY). Nhìn chung, lợi nhuận của công ty vượt kỳ vọng của chúng tôi, chủ yếu nhờ thu nhập tài chính tăng trưởng tốt và khoản hoàn nhập dự phòng cam kết đầu tư.

- Bảo hiểm phi nhân thọ tiếp tục là động lực tăng trưởng chính. Trong 6T 2026, phí bảo hiểm gốc của mảng nhân thọ và phi nhân thọ lần lượt đạt 16,1 nghìn tỷ đồng (-3,3% YoY) và 6,3 nghìn tỷ đồng (+18,2% YoY). Tương tự trong quý 2/2026, phí bảo hiểm nhân thọ giảm 2,5% YoY, trong khi phí bảo hiểm phi nhân thọ tăng 17,7% YoY. Theo trao đổi của chúng tôi với công ty, kết quả kém tích cực của mảng nhân thọ tiếp tục phản ánh sự phục hồi chậm của toàn ngành sau khủng hoảng bancassurance. Bên cạnh đó, tổng phí bảo hiểm nhân thọ toàn ngành cũng suy giảm trong môi trường lãi suất cao. Chúng tôi dự kiến các yếu tố bất lợi này sẽ tiếp tục kéo dài trong nửa cuối năm 2026.
- Tổng chi phí bồi thường và dự phòng nghiệp vụ 6T 2026 giảm 2,6% YoY xuống còn 16,8 nghìn tỷ đồng, chủ yếu do chi phí dự phòng toán học giảm xuống 7,3 nghìn tỷ đồng (-10,9% YoY) và khoản hoàn nhập dự phòng cam kết đầu tư tăng mạnh lên 2,4 nghìn tỷ đồng (+295% YoY). Chúng tôi cho rằng diễn biến này tiếp tục phản ánh tác động tích cực của lợi suất trái phiếu Chính phủ đang ở nền cao đối với mức lãi suất chiết khấu kỹ thuật của công ty, cũng như nghĩa vụ cam kết lãi suất với khách hàng của BVH đối với các sản phẩm bảo hiểm liên kết đầu tư. Tuy nhiên, chi phí chi trả quyền lợi bảo hiểm vẫn ở mức cao. Theo chúng tôi, nguyên nhân một phần có thể đến từ việc môi trường lãi suất cao khiến khách hàng giảm động lực đóng phí bảo hiểm hằng năm, đồng thời số lượng hợp đồng bị chấm dứt gia tăng. Công ty cũng cho biết, đối với các hợp đồng đã hoàn tất nghĩa vụ đóng phí hoặc có thời hạn trên 10 năm và giá trị hoàn lại tích lũy đã đạt điểm hòa vốn, khách hàng thường lựa chọn rút tiền thay vì tiếp tục duy trì hợp đồng bảo hiểm.
- Thu nhập tài chính ròng trong 6T 2026 tăng 17,0% YoY lên mức 6,2 nghìn tỷ đồng; riêng quý 2/2026 đạt 3,2 nghìn tỷ đồng (+18,5% YoY). Kết quả này được hỗ trợ bởi tổng thu nhập tài chính tăng 26,5% YoY, đạt 8,4 nghìn tỷ đồng. Tuy nhiên, tác động tích cực trên bị bù trừ một phần bởi chi phí tài chính tăng mạnh 63,4% YoY, lên 2,2 nghìn tỷ đồng, do BVH đã gia tăng đáng kể quy mô vay qua các giao dịch repo và vay bằng trái phiếu (như chúng tôi đã lưu ý trong quý 1/2026). Thu nhập tài chính tăng trưởng mạnh phản ánh môi trường

lãi suất thuận lợi trong 6T 2026, cùng với việc BVH tiếp tục mở rộng quy mô danh mục đầu tư.

KQKD hợp nhất 6T 2026 của BVH

Tỷ đồng	6T 2025	6T 2026	YoY	Q2 2025	Q2 2026	YoY
Doanh thu phí bảo hiểm gốc	21.978	22.402	1,9%	11.226	11.465	2,1%
Nhân thọ	16.661	16.119	-3,3%	8.666	8.452	-2,5%
Phi nhân thọ	5.316	6.283	18,2%	2.560	3.013	17,7%
Doanh thu phí nhận tái bảo hiểm	83	321	284,4%	36	56	54,3%
Doanh thu phí bảo hiểm gộp	22.061	22.723	3,0%	11.262	11.520	2,3%
Doanh thu phí nhượng tái bảo hiểm	(1.825)	(2.314)	26,8%	(876)	(1.160)	32,4%
Doanh thu phí bảo hiểm thuần	20.237	20.409	0,9%	10.387	10.361	-0,2%
Dự phòng phí bảo hiểm chưa được hưởng	15	(368)	-2576,1%	80	86	7,7%
Doanh thu phí bảo hiểm được hưởng	20.252	20.041	-1,0%	10.466	10.447	-0,2%
Doanh thu phí bảo hiểm khác	383	482	25,8%	194	257	32,1%
Tổng chi phí bồi thường và dự phòng	(17.216)	(16.772)	-2,6%	(8.906)	(8.435)	-5,3%
trong đó: - Chi phí dự phòng toán học	(8.145)	(7.257)	-10,9%	(3.793)	(4.312)	13,7%
Chi phí từ HĐKD bảo hiểm	(3.302)	59)	7,8%	(1.704)	(2.005)	17,6%

Chi phí G&A	(3.780)	(4.147)	9,7%	(1.962)	(2.232)	13,7%
Thu nhập/(lỗ) từ HĐKD	(3.651)	(3.963)	8,5%	(1.900)	(1.976)	4,0%
Thu nhập tài chính	6.664	8.430	26,5%	3.484	4.440	27,4%
Chi phí tài chính	(1.368)	(2.234)	63,4%	(751)	(1.202)	60,2%
Thu nhập tài chính thuần	5.296	6.196	17,0%	2.733	3.238	18,5%
Thu nhập từ công ty liên kết	48	50	4,7%	26	21	-17,6%
Thu nhập khác	9	5	-38,6%	3	2	-24,6%
Lợi nhuận trước thuế	1.702	2.289	34,5%	855	1.283	50,1%
Thuế TNDN	(311)	(426)	37,1%	(151)	(236)	56,7%
LNST	1.391	1.863	33,9%	704	1.047	48,7%
Lợi ích CĐTS	42	31	-26,0%	28	15	-45,8%
LNST sau lợi ích CĐTS	1.349	1.831	35,8%	677	1.032	52,5%
Tỷ lệ bồi thường*	41,2%	37,7%	-3,6 điểm %	44,2%	43,9%	-0,3 điểm %
Tỷ lệ chi phí*	63,9%	58,3%	-5,6 điểm %	66,1%	67,5%	1,3 điểm %
Tỷ lệ kết hợp*	105,1%	95,9%	-9,2 điểm %	110,4%	111,4%	1,0 điểm %

Nguồn: BVH, Vietcap. (*) Tỷ lệ bồi thường, tỷ lệ chi phí và tỷ lệ kết hợp trong báo cáo này chỉ áp dụng cho mảng bảo hiểm phi nhân thọ.