

Tăng tỷ trọng (giữ nguyên)

Giá mục tiêu: VNĐ68,500 (từ VNĐ59,800)

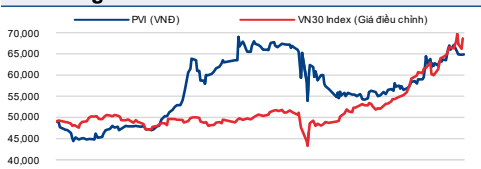
Tiềm năng tăng/giảm: 5.5%

Giá cổ phiếu (đồng) (27/8/2025) 64,900

Mã Bloomberg	PVI VN
Giá cao/thấp 52 tuần (đ)	44,400-69,000
GTGD (bq 5 phiên) (tr.đ)	64,800
Vốn hóa thị trường (tỷ đ)	15,202
Vốn hóa trị trường (tr.USD)	577
Slg CP lưu hành (tr.đv)	234
Slg CP NN được sở hữu (tr.đv)	234
Slg CP NN được mua (tr.đv)	99.3
Giới hạn tỷ lệ sở hữu NN	100%
Tỷ lệ sở hữu của NN	57.6%
Tỷ lệ freefloat	8.29%
Cổ đông lớn	HDI và bên liên quan (55.0%)

Nguồn: Công ty, Ước tính của HSC

Biểu đồ giá



Giá cổ phiếu (%)	-1 thg	-3 thg	-12 thg
Cổ phiếu thường	3.34	18.0	32.2
So với chỉ số	(6.68)	(8.88)	(5.45)
So với ngành	-	-	-

Nguồn: Công ty, FactSet

HSC và trung bình thị trường

EPS ĐC (đồng)	HSC	Thị trường	% ch. lệch
2025F	4,786	4,282	11.8
2026F	5,229	4,961	5.4
2027F	5,938	5,594	6.1

Nguồn: Bloomberg, HSC ước tính

Mô tả doanh nghiệp

PVI là công ty bảo hiểm phi nhân thọ số 1 tại Việt Nam.

Chuyên viên phân tích

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

Nền tảng vững chắc; tăng 15% giá mục tiêu

- Chúng tôi duy trì khuyến nghị Tăng tỷ trọng nhưng tăng 14,5% giá mục tiêu lên 68.500đ sau khi nâng dự báo lợi nhuận và tốc độ tăng trưởng trong dài hạn.
- Chúng tôi tăng 11% dự báo LNTT năm 2025 và tăng bình quân 5% dự báo cho năm 2026-2027. Theo đó, LNTT dự báo tăng trưởng 31% (từ 18% trước đó) trong năm nay, sau đó tăng trưởng lần lượt 9,5% và 13,6% trong năm 2026-2027.
- Sau khi giá cổ phiếu tăng 18% trong 3 tháng qua, PVI đang giao dịch với P/B trượt dự phóng 1 năm là 1,83 lần, cao hơn 1,86 độ lệch chuẩn so với bình quân quá khứ ở mức 1,52 lần. Tuy nhiên, chúng tôi kỳ vọng PVI sẽ tiếp tục được định giá lại ở mặt bằng cao hơn nhờ hệ số ROE cải thiện lên trên 14% kể từ năm 2025.

Sự kiện: Điều chỉnh triển vọng

LNTT 6 tháng đầu năm 2025 tăng 20% so với cùng kỳ và vượt dự báo của chúng tôi nhờ doanh thu thị trường quốc tế tăng trưởng mạnh và tỷ suất lợi nhuận mảng bảo hiểm cải thiện sau khi hoàn nhập dự phòng 100 tỷ đồng. Theo đó, chúng tôi điều chỉnh dự báo cho PVI.

Tác động: Tăng bình quân 6,9% dự báo LNTT giai đoạn 2025-2027

HSC điều chỉnh dự báo sau khi KQKD tốt hơn so với kỳ vọng với 2 thay đổi chính bao gồm: (1) nâng dự báo tăng trưởng doanh thu nhờ đóng góp mạnh mẽ từ thị trường quốc tế và (2) hạ giá định tỷ lệ kết hợp cho năm 2025 nhờ hoàn nhập dự phòng.

Từ đó, chúng tôi tăng 11% dự báo LNTT cho năm 2025 và tăng bình quân 5% dự báo LNTT cho năm 2026-2027. Chúng tôi hiện dự báo LNTT năm 2025 tăng trưởng 31% (từ tăng trưởng 18% trước đó) nhờ phí bảo hiểm tăng trưởng 35% và tỷ suất lợi nhuận cải thiện sau khi hoàn nhập dự phòng liên quan đến bão Yagi. Trong khi đó, tăng trưởng được dự báo chậm lại lần lượt ở mức 9,5% và 13,6% trong năm 2026 và 2027 dựa trên giả định tỷ lệ kết hợp trở lại mức bình thường.

Định giá và khuyến nghị

Sau khi giá cổ phiếu tăng 18% trong 3 tháng qua, PVI đang giao dịch với P/B trượt dự phóng 1 năm là 1,83 lần, cao hơn 1,86 độ lệch chuẩn so với bình quân quá khứ ở mức 1,52 lần. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng PVI vẫn còn tiềm năng tăng giá nhờ hệ số ROE cải thiện nhanh chóng từ dưới 12% trước đó lên trên 14% vào năm 2025 và trên 15% vào năm 2027.

HSC duy trì khuyến nghị Tăng tỷ trọng nhưng tăng 14,5% giá mục tiêu lên 68.500đ – tương đương tiềm năng tăng giá 6% và P/B là 1,88 lần – sau khi nâng dự báo lợi nhuận và tốc độ tăng trưởng dài hạn. PVI vẫn là lựa chọn hàng đầu của chúng tôi trong ngành bảo hiểm nhờ vị thế dẫn đầu ở thị trường trong nước cùng tiềm năng mở rộng thị trường quốc tế.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 28/8.

Cuối năm: Tháng 12	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
Phí BH gốc (tỷ đồng)	11,002	13,346	15,514	17,523	19,738
Lãi/lỗ góp HĐ BH (tỷ đồng)	935	843	1,314 ▲	1,421 ▲	1,630 ▲
Lợi nhuận thuần (tỷ đồng)	956	843	1,135 ▲	1,240 ▲	1,408 ▲
EPS (đồng)	4,080	3,599	4,845 ▲	5,293 ▲	6,010 ▲
DPS (đồng)	3,000	3,200	3,150	3,350	3,661 ▼
BVPS (đồng)	33,167	33,399	35,013	36,892	39,169
P/E (lần)	15.9	18.0	13.4	12.3	10.8
Lợi suất cổ tức (%)	4.62	4.93	4.85	5.16	5.64
P/B (lần)	1.96	1.94	1.85	1.76	1.66
Tăng trưởng EPS (%)	14.4	(11.8)	34.6	9.24	13.5
ROAE (%)	12.4	10.8	14.2	14.7	15.8

Ghi chú: Dấu ▲ ▼ thể hiện mức tăng giảm ít nhất 5%.
Nguồn: Bloomberg, HSC ước tính

Doanh thu tăng trưởng và tỷ suất lợi nhuận cải thiện; Nâng dự báo LNTT và giá mục tiêu

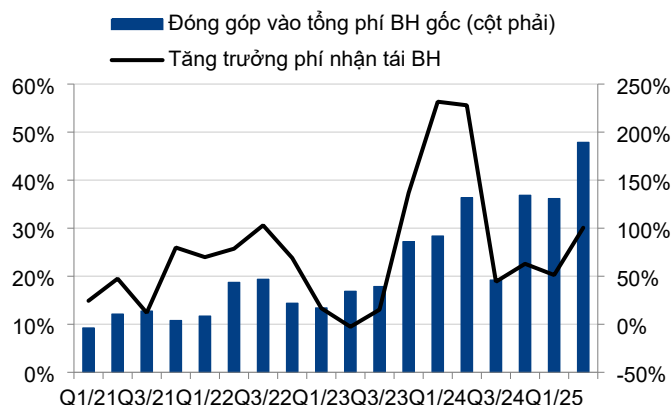
PVI công bố KQKD 6 tháng đầu năm 2025 mạnh mẽ với LNTT tăng 20% so với cùng kỳ, vượt dự báo của chúng tôi nhờ doanh thu tăng trưởng cao hơn dự báo cùng khoản hoàn nhập dự phòng. Từ đó, chúng tôi điều chỉnh tăng 11% dự báo LNTT cho năm 2025 và tăng bình quân 5% dự báo cho năm 2026-2027 – tương đương tăng trưởng lần lượt 31% năm nay, 9,5% và 13,6% trong năm 2026 và 2027 khi tỷ suất lợi nhuận trở lại bình thường. Chúng tôi cũng tăng 14,5% giá mục tiêu lên 68.500đ nhưng giữ nguyên khuyến nghị Tăng tỷ trọng với tiềm năng tăng giá giảm xuống 6% sau khi giá cổ phiếu tăng mạnh gần đây. PVI đang giao dịch với P/B trượt dự phóng 1 năm là 1,83 lần, cao hơn so với bình quân quá khứ ở mức 1,52 lần, nhưng chúng tôi kỳ vọng cổ phiếu sẽ tiếp tục được định giá lại ở mặt bằng cao hơn nhờ hệ số ROE cải thiện lên 14% trong năm 2025 và tiếp tục tăng lên 15% vào năm 2027. PVI vẫn là công ty bảo hiểm hàng đầu với vị thế dẫn đầu thị trường trong nước và sự phát triển mạnh mẽ ở thị trường quốc tế.

Tăng 11% dự báo LNTT năm 2025 và tăng 5% dự báo cho năm 2026-2027

PVI công bố LNTT 6 tháng đầu năm 2025 đạt 941 tỷ đồng (sau kiểm toán, thấp hơn 1% so với số liệu trước kiểm toán), tăng 20% so với cùng kỳ, hoàn thành 71% dự báo cả năm và vượt dự báo 6 tháng của chúng tôi nhờ doanh thu tăng trưởng mạnh hơn dự báo (chủ yếu nhờ doanh thu phí tái bảo hiểm từ thị trường quốc tế) và tỷ suất lợi nhuận mảng bảo hiểm cải thiện, nhờ khoản hoàn nhập dự phòng khoảng 100 tỷ đồng liên quan đến bão Yagi. Để cập nhật KQKD Q2/2025, mời xem Báo cáo nhanh: [‘KQKD Q2/2025: LNTT tăng 57%, vượt dự báo của chúng tôi’](#)

Biểu đồ 1: Tăng trưởng phí nhận tái bảo hiểm, PVI

Phí nhận tái bảo hiểm tiếp tục tăng mạnh trong 6 tháng đầu năm



Nguồn: PVI, HSC

Biểu đồ 2: Tỷ suất lợi nhuận HDKD bảo hiểm (trượt 12T), PVI

Tỷ suất lợi nhuận bảo hiểm đang phục hồi sau cơn bão Yagi



Nguồn: PVI, HSC

Theo đó, chúng tôi điều chỉnh dự báo với 2 thay đổi chính như sau: (1) nâng dự báo tăng trưởng doanh thu nhờ phí tái bảo hiểm từ thị trường quốc tế vượt kỳ vọng và (2) hạ giả định tỷ lệ kết hợp cho năm 2025 nhờ khoản hoàn nhập dự phòng. Chúng tôi cũng điều chỉnh nhẹ giả định phân bổ tài sản đầu tư với tỷ trọng cổ phiếu tăng lên như trong BCTC Q2/2025.

Trong dự báo cập nhật, chúng tôi tăng 11% dự báo LNTT năm 2025 và tăng bình quân 5% dự báo cho năm 2026-2027. Chúng tôi hiện dự báo LNTT năm 2025 tăng trưởng mạnh 31% (so với tăng trưởng 18% trong dự báo trước đó) nhờ doanh thu phí bảo hiểm tăng trưởng 35% và tỷ lệ kết hợp cải thiện sau bão Yagi. Chúng tôi dự báo LNTT sẽ tăng trưởng chậm lại lần lượt ở mức 9,5% và 13,6% trong hai năm tiếp theo dựa trên giả định tỷ lệ kết hợp sẽ trở về mức bình thường.

Chúng tôi tóm tắt giả định và dự báo chính như sau.

Bảng 3: Giả định mảng kinh doanh bảo hiểm, PVI

Những điều chỉnh quan trọng bao gồm nâng dự báo tăng trưởng tổng phí bảo hiểm gốc và hạ giả định tỷ lệ kết hợp cho năm 2025

	2024	Dự báo cũ			Dự báo mới		
		2025F	2026F	2027F	2025F	2026F	2027F
Tăng trưởng tổng phí BH gốc	40.7%	23.3%	15.9%	13.6%	35.2%	17.3%	13.6%
Điều chỉnh					11.9 điểm %	1.3 điểm %	0.1 điểm %
Tăng trưởng doanh thu phí BH	14.9%	14.7%	15.6%	14.0%	19.1%	18.6%	14.7%
Điều chỉnh					4.4 điểm %	3.1 điểm %	0.6 điểm %
Tỷ lệ bồi thường thuần	34.8%	40.5%	37.8%	38.0%	37.1%	37.9%	38.6%
Điều chỉnh					-3.4 điểm %	0.1 điểm %	0.6 điểm %
Tỷ lệ tổn thất thuần	44.9%	42.8%	42.0%	42.0%	39.9%	42.0%	42.0%
Điều chỉnh					-2.9 điểm %	0.0 điểm %	0.0 điểm %
Tỷ lệ chi phí	53.3%	52.9%	53.1%	53.0%	53.9%	53.0%	53.0%
Điều chỉnh					1.0 điểm %	-0.1 điểm %	0.0 điểm %
Tỷ lệ kết hợp	98.2%	95.7%	95.1%	95.0%	93.7%	95.0%	95.0%
Điều chỉnh					-1.9 điểm %	-0.1 điểm %	0.0 điểm %

Nguồn: HSC

Bảng 4: Giả định mảng đầu tư, PVI

Những điều chỉnh quan trọng bao gồm nâng giả định tài sản đầu tư và tăng giả định tỷ trọng phân bổ tài sản vào cổ phiếu

Tỷ đồng	2024	Dự báo cũ			Dự báo mới		
		2025F	2026F	2027F	2025F	2026F	2027F
Tiền mặt & tài sản đầu tư	14,719	17,839	18,768	19,856	18,927	19,722	21,077
Tăng trưởng		21.2%	5.2%	5.8%	28.6%	4.2%	6.9%
Điều chỉnh					6.1%	5.1%	6.1%
Phân bổ tài sản đầu tư							
% tiền gửi	70.6%	73.2%	73.5%	73.7%	67.4%	70.9%	72.9%
% trái phiếu	28.0%	25.4%	23.9%	23.6%	24.0%	22.7%	22.6%
% cổ phiếu	1.4%	1.4%	2.7%	2.6%	8.6%	6.4%	4.5%
% tài sản khác	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Điều chỉnh							
% tiền gửi					-5.8 điểm %	-2.6 điểm %	-0.8 điểm %
% trái phiếu					-1.4 điểm %	-1.2 điểm %	-1.1 điểm %
% cổ phiếu					7.2 điểm %	3.7 điểm %	1.9 điểm %
% tài sản khác					0.0 điểm %	0.0 điểm %	0.0 điểm %
Lợi suất đầu tư gộp	8.0%	7.2%	7.2%	7.4%	7.0%	7.1%	7.4%
Điều chỉnh					-13.0 điểm cơ bản	-10.7 điểm cơ bản	-0.3 điểm cơ bản

Nguồn: HSC

Bảng 5: Dự báo lợi nhuận, PVI

HSC tăng 6,9% dự báo LNTT cho giai đoạn 2025-2027 sau khi nâng dự báo tăng trưởng tổng phí bảo hiểm gốc và hạ giả định tỷ lệ kết hợp cho năm 2025

Tỷ đồng	2024	Dự báo cũ			Dự báo mới		
		2025F	2026F	2027F	2025F	2026F	2027F
Tổng phí BH gốc	19,087	23,535	27,289	30,993	25,811	30,269	34,396
Tăng trưởng		23.3%	15.9%	13.6%	35.2%	17.3%	13.6%
Điều chỉnh					9.7%	10.9%	11.0%
Doanh thu thuần phí BH	6,450	7,396	8,547	9,744	7,680	9,112	10,447
Tăng trưởng		14.7%	15.6%	14.0%	19.1%	18.6%	14.7%
Điều chỉnh					3.8%	6.6%	7.2%
Tổng doanh thu mảng BH	7,540	8,806	10,154	11,570	8,964	10,607	12,146
Tăng trưởng		16.8%	15.3%	13.9%	18.9%	18.3%	14.5%
Điều chỉnh					1.8%	4.5%	5.0%
Chi phí bồi thường/lợi ích chi trả & dự phòng	2,881	3,166	3,590	4,093	3,063	3,827	4,388
Tăng trưởng		9.9%	13.4%	14.0%	6.3%	24.9%	14.7%
Điều chỉnh					-3.3%	6.6%	7.2%
Chi phí BH khác	3,816	4,503	5,240	5,957	4,587	5,359	6,129
Tăng trưởng		18.0%	16.4%	13.7%	20.2%	16.8%	14.4%
Điều chỉnh					1.9%	2.3%	2.9%
Lợi nhuận gộp mảng BH	843	1,137	1,325	1,520	1,314	1,421	1,630
Tăng trưởng		34.9%	16.5%	14.7%	55.9%	8.2%	14.7%
Điều chỉnh					15.5%	7.3%	7.2%
Chi phí BH&QL	714	818	906	1,033	833	966	1,107
Tăng trưởng		14.6%	10.8%	14.0%	16.7%	16.0%	14.7%
Điều chỉnh					1.9%	6.6%	7.2%
Lợi nhuận mảng BH sau chi phí BH&QL	129	320	419	487	481	456	522
Tăng trưởng		147.2%	31.0%	16.3%	271.8%	-5.2%	14.7%
Điều chỉnh					50.4%	8.8%	7.2%
Thu nhập thuần từ đầu tư	872	915	1,040	1,135	909	1,079	1,197
Tăng trưởng		4.9%	13.6%	9.1%	4.2%	18.8%	10.9%
Điều chỉnh					-0.7%	3.7%	5.4%
LNTT	1,118	1,322	1,532	1,727	1,466	1,605	1,824
Tăng trưởng		18.3%	15.8%	12.8%	31.2%	9.5%	13.6%
Điều chỉnh					10.8%	4.8%	5.6%

Nguồn: HSC

Định giá và khuyến nghị

HSC duy trì khuyến nghị Tăng tỷ trọng nhưng tăng 14,5% giá mục tiêu lên 68.500đ sau khi nâng dự báo lợi nhuận và tốc độ tăng trưởng dài hạn. PVI vẫn là lựa chọn hàng đầu của chúng tôi trong ngành bảo hiểm nhờ vị thế dẫn đầu ở thị trường trong nước cùng tiềm năng mở rộng thị trường quốc tế. PVI đang giao dịch với P/B trượt dự phóng 1 năm là 1,83 lần - cao hơn bình quân quá khứ nhưng chúng tôi cho rằng cổ phiếu sẽ tiếp tục được định giá lại ở mặt bằng cao hơn nhờ nhờ hệ số ROE cải thiện nhanh chóng từ dưới 12% trước đó lên trên 14% vào năm 2025 và trên 15% vào năm 2027. Tại giá mục tiêu mới, tiềm năng tăng giá là 6% và P/B là 1,88 lần.

Kết luận và phương pháp định giá

HSC duy trì khuyến nghị Tăng tỷ trọng nhưng tăng 14,5% giá mục tiêu theo phương pháp thu nhập thặng dư lên 68.500đ sau khi nâng dự báo lợi nhuận và tốc độ tăng trưởng dài hạn. Tại giá mục tiêu mới, tiềm năng tăng giá là 6% và P/B là 1,88 lần.

Cụ thể, chúng tôi nâng giả định tăng trưởng giai đoạn 2 từ 10% lên 12% để phản ánh tiềm năng phát triển của thị trường bảo hiểm Việt Nam cũng như tiềm năng mở rộng thị trường nước ngoài của PVI, nhờ cả công ty con bảo hiểm phi nhân thọ, PVI Insurance (Tư nhân/Chưa niêm yết) và công ty con tái bảo hiểm, HanoiRe (PRE; Chưa khuyến nghị).

PVI là lựa chọn ưa thích của chúng tôi với vị thế dẫn đầu thị trường trong nước và sự phát triển ngày càng mạnh mẽ ở thị trường quốc tế. Mặc dù lãi suất tăng lên có thể củng cố thu nhập đầu tư kể từ năm 2026, chúng tôi cho rằng đây không phải là câu chuyện chính của PVI.

Bảng 6: Giả định chi phí vốn CSH, PVI

	Giá trị	Ghi chú
Lãi suất phi rủi ro	4.0%	Giả định chung của HSC, không đổi
Phản bù rủi ro vốn CSH	8.75%	Giả định chung của HSC, không đổi
Beta	0.85	Bloomberg, không đổi
Chi phí vốn CSH	11.4%	Không đổi

Nguồn: HSC

Bảng 7: Mô hình định giá theo phương pháp thu nhập thặng dư, PVI

Tỷ đồng	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F	2031F	2032F	2033F	2034F
Lợi nhuận thuần	1,121	1,225	1,391	1,556	1,722	1,932	2,160	2,407	2,674	2,960
Chi phí vốn CSH	-895	-938	-988	-1,049	-1,116	-1,188	-1,360	-1,551	-1,764	-1,998
Lợi nhuận thặng dư	226	287	402	506	606	743	800	856	910	962
Giá trị dài hạn										10,670
Hệ số chiết khấu đến cuối 2025		89.7%	80.5%	72.3%	64.8%	58.2%	52.2%	46.9%	42.0%	37.7%
Giá trị hiện tại đến cuối 2025		257	324	366	393	433	418	401	383	4,389
Giá trị hiện tại của lợi nhuận thặng dư từ 2026	7,363									
Giá trị sổ sách cuối 2025	8,202									
Giá trị vốn CSH cuối 2025	15,565									
Giá trị vốn CSH giữa 2026	16,062									
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành (triệu)	234									
Giá mục tiêu giữa 2026	68,500									

Nguồn: HSC

Bảng 8: Phân tích độ nhạy của giá mục tiêu, PVI

Đồng	Lãi suất phi rủi ro					
		3.0%	3.5%	4.0%	4.5%	5.0%
Phản bù rủi ro vốn CSH	7.75%	94,300	85,800	78,600	72,400	66,900
	8.25%	87,000	79,700	73,300	67,700	62,800
	8.75%	80,700	74,200	68,500	63,500	59,100
	9.25%	75,100	69,300	64,200	59,700	55,700
	9.75%	70,100	64,900	60,400	56,300	52,700

Nguồn: HSC

Bối cảnh định giá

Sau khi giá cổ phiếu tăng 18% trong 3 tháng qua, PVI đang giao dịch với P/B trượt dự phóng 1 năm là 1,83 lần, cao hơn 1,86 độ lệch chuẩn so với bình quân quá khứ ở mức 1,52 lần. Lưu ý rằng chúng tôi kỳ vọng PVI sẽ tiếp tục được định giá lại ở mặt bằng cao hơn nhờ hệ số ROE cải thiện nhanh chóng từ dưới 12% trước đó lên trên 14% vào năm 2025 và trên 15% vào năm 2027.

Biểu đồ 9: P/B trượt dự phóng 1 năm, PVI

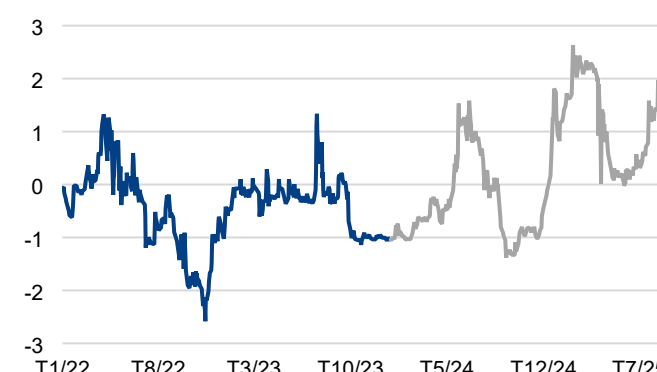
PVI đang giao dịch với P/B trượt dự phóng 1 năm là 1,83 lần...



Nguồn: Dữ liệu thị trường, HSC

Biểu đồ 10: Độ lệch chuẩn so với giá trị bình quân, PVI

...cao hơn 1,86 độ lệch chuẩn so với bình quân quá khứ 1,52 lần



Nguồn: Dữ liệu thị trường, HSC

Bảng 11: So sánh các công ty cùng ngành, PVI

PVI đang giao dịch với mức định giá cao hơn so với các công ty cùng ngành nhờ vị thế dẫn đầu và hệ số ROE cải thiện

Mã CK	Thị giá VND	Khuyến nghị	Giá mục tiêu (đồng)	Lợi suất cổ tức của cổ phiếu (%)	P/E			P/B			ROE		
					Trượt 12T	2025F	2026F	Hiện tại	2025F	2026F	Trượt 12T	2025F	2026F
BVH	59,700	Tăng tỷ trọng	64,600	1.7	18.4	16.7	12.8	1.8	1.8	1.7	10.6	11.4	13.7
MIG	17,350	Nắm giữ	16,700	2.7	12.2	12.0	11.6	1.5	1.5	1.4	12.8	13.1	12.2
PVI	64,900	Tăng tỷ trọng	68,500	4.9	16.4	13.5	12.4	1.8	1.8	1.8	11.0	14.0	14.5
BMI	21,900	Không k/n		2.3	13.3			1.0			8.6		
PTI	26,500	Không k/n			11.7			1.3			11.4		
PGI	20,450	Không k/n		5.9	9.7			1.2			12.6		
BIC	52,000	Không k/n		2.9	11.1			2.0			18.2		
AIC	10,900	Không k/n			94.8			1.0			1.0		
ABI	29,800	Không k/n		3.4	14.9			1.4			9.3		
BLI	9,100	Không k/n			8.5			0.6			7.4		
Bình quân				3.4	21.1	14.1	12.2	1.3	1.7	1.6	10.3	12.8	13.5
Trung vị				2.9	12.7	13.5	12.4	1.3	1.8	1.7	10.8	13.1	13.7

Ghi chú: Dữ liệu giá ngày 27/8.

Nguồn: Dữ liệu thị trường, HSC

BCTC và chỉ số tài chính chủ chốt

Báo cáo KQ HKKD (tỷ đồng)	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
Phí bảo hiểm gốc	11,002	13,346	15,514	17,523	19,738
Phí nhận tái BH	2,564	5,741	10,297	12,746	14,658
Tăng/giảm dự phòng phí chưa được hưởng	(812)	(2,168)	(3,946)	(2,942)	(2,474)
Doanh thu phí BH	12,754	16,920	21,865	27,328	31,922
Phí nhượng tái BH	(7,139)	(10,470)	(14,185)	(18,216)	(21,475)
Doanh thu phí BH thuần	5,614	6,450	7,680	9,112	10,447
Doanh thu khác	900	1,090	1,284	1,495	1,699
Doanh thu thuần HĐ BH	6,514	7,540	8,964	10,607	12,146
Chi bồi thường bảo hiểm và dự phòng	(2,409)	(2,881)	(3,063)	(3,827)	(4,388)
Chi b.thường BH và chi trả đ.hạn khác (ròng)	(3,170)	(3,816)	(4,587)	(5,359)	(6,129)
Khoản giảm trừ chi phí, thu đòi và thu khác	0	0	0	0	0
Tổng chi phí trực tiếp HĐ BH	(5,579)	(6,697)	(7,650)	(9,186)	(10,516)
Lãi/lỗ gộp HĐ BH	935	843	1,314	1,421	1,630
Chi phí quản lý	(728)	(714)	(833)	(966)	(1,107)
Lợi nhuận HĐ tài chính	932	875	856	1,034	1,182
LN trong Cty LD, LK	0	0	0	0	0
Lợi nhuận khác	105	114	129	116	120
LNTT	1,245	1,118	1,466	1,605	1,824
Chi phí thuế TNDN	(240)	(238)	(292)	(321)	(365)
Lợi ích cổ đông thiểu số	(49.0)	(36.6)	(38.7)	(44.5)	(51.2)
Lợi nhuận thuần	956	843	1,135	1,240	1,408
EPS (đồng)	4,080	3,599	4,845	5,293	6,010
DPS (đồng)	3,000	3,200	3,150	3,350	3,661
BVPS (đồng)	33,167	33,399	35,013	36,892	39,169
Sig CP bình quân (triệu đv)	234	234	234	234	234
Sig CP cuối kỳ (triệu đv)	234	234	234	234	234
Sig CP pha loãng cuối kỳ (triệu đv)	234	234	234	234	234

Chỉ số chính: Tăng trưởng và định giá	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
Chỉ số tăng trưởng					
Tăng trưởng phí BH gốc (%)	9.67	21.3	16.2	12.9	12.6
Tăng trưởng doanh thu phí BH thuần (%)	12.0	14.9	19.1	18.6	14.7
Tăng/giảm phí bồi thường và dự phòng (%)	5.78	19.6	6.33	24.9	14.7
Tăng trưởng lợi nhuận HĐ tài chính (%)	32.7	(6.20)	(2.13)	20.8	14.3
Tăng trưởng LNTT (%)	12.5	(10.2)	31.2	9.53	13.6
Tăng trưởng lợi nhuận thuần (%)	14.4	(11.8)	34.6	9.24	13.5
Tăng trưởng tổng tài sản (%)	3.14	17.9	28.5	11.9	11.4
Định giá					
P/E (lần)	15.9	18.0	13.4	12.3	10.8
P/B (lần)	1.96	1.94	1.85	1.76	1.66
Lợi suất cổ tức (%)	4.62	4.93	4.85	5.16	5.64

Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
Tài sản					
Tiền & tương đương tiền	877	389	774	1,816	2,064
Đầu tư ngắn hạn	7,875	9,642	12,337	13,220	13,966
Phải thu ngắn hạn	2,256	2,616	4,130	4,843	5,503
Hàng tồn kho	1.48	2.98	0.93	0.93	0.93
Tài sản tài BH	9,782	12,403	15,386	18,619	21,623
Tài sản ngắn hạn khác	676	818	1,187	1,302	1,479
Tổng tài sản ngắn hạn	21,467	25,871	33,816	39,801	44,635
Phải thu dài hạn	31.5	35.3	51.6	60.5	68.8
Tài sản cố định	1,139	1,083	1,023	991	959
Đầu tư vào Cty LD, LK	0	0	0	0	0
Đầu tư dài hạn khác	4,204	4,688	5,816	4,686	5,048
Tài sản dài hạn khác	101	89.4	103	121	138
Tổng tài sản dài hạn	5,475	5,896	6,994	5,858	6,213
Tổng tài sản	26,943	31,766	40,809	45,660	50,849
Nợ phải trả và VCSH					
Phải trả người bán	3,634	4,771	8,037	8,798	10,081
Phải trả người lao động	422	306	413	484	550
Phải trả hợp đồng repo	0	0	0	0	0
Doanh thu chưa thực hiện	29.9	30.7	51.6	60.5	68.8
Nợ ngắn hạn	0	200	1,517	759	0
Phải trả ngắn hạn khác	86.0	111	155	182	206
Nợ ngắn hạn khác	298	255	413	484	550
Tổng nợ ngắn hạn	4,470	5,674	10,586	10,768	11,457
Dự phòng nghiệp vụ BH	14,228	17,803	21,499	25,679	29,595
Nợ dài hạn	0	0	0	0	0
Nợ dài hạn khác	146	108	155	182	206
Tổng nợ dài hạn	-	-	-	-	-
Tổng nợ phải trả	18,843	23,584	32,240	36,628	41,258
Vốn điều lệ	2,342	2,342	2,342	2,342	2,342
Thặng dư vốn cổ phần	3,717	3,717	3,717	3,717	3,717
Quỹ & quỹ dự trữ	536	576	623	669	716
Lợi nhuận giữ lại	1,174	1,189	1,519	1,914	2,400
Vốn chủ sở hữu	7,769	7,823	8,202	8,642	9,175
Lợi ích cổ đông thiểu số	330	359	368	390	415
Tổng vốn chủ sở hữu	8,099	8,183	8,569	9,031	9,590
Tổng nợ phải trả và VCSH	26,943	31,767	40,809	45,660	50,849

Chỉ số lợi nhuận & chỉ số khác	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
Chỉ số lợi nhuận					
ROAA (%)	3.60	2.87	3.13	2.87	2.92
ROAE (%)	12.4	10.8	14.2	14.7	15.8
Tỷ lệ LN thuần trả CT (%)	73.5	88.9	65.0	63.3	60.9
Chỉ số an toàn vốn					
VCSH/Tài sản (%)	28.8	24.6	20.1	18.9	18.0
Tài sản BQ/VCSH BQ (x)	3.45	3.77	4.53	5.13	5.42
Chỉ số HKKD bảo hiểm					
Tỷ lệ tái bảo hiểm (%)	56.0	61.9	64.9	66.7	67.3
Tỷ lệ bảo hiểm giữ lại (%)	44.0	38.1	35.1	33.3	32.7
Tỷ lệ bồi thường (%)	37.0	38.2	34.2	36.1	36.1
Tỷ lệ chi phí (%)	59.8	60.1	60.5	59.6	59.6
Tỷ lệ hỗn hợp (%)	96.8	98.3	94.6	95.7	95.7

Ghi chú: *Không bao gồm các khoản Đầu tư ngắn hạn.
Nguồn: Công ty, HSC ước tính

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