

RONGVIET
SECURITIES



BÁO CÁO TRIỂN VỌNG NGÀNH

6 THÁNG CUỐI NĂM



RONGVIET
SECURITIES



NGÀNH BẢO HIỂM

KHÓ KHĂN TRONG NGẮN HẠN

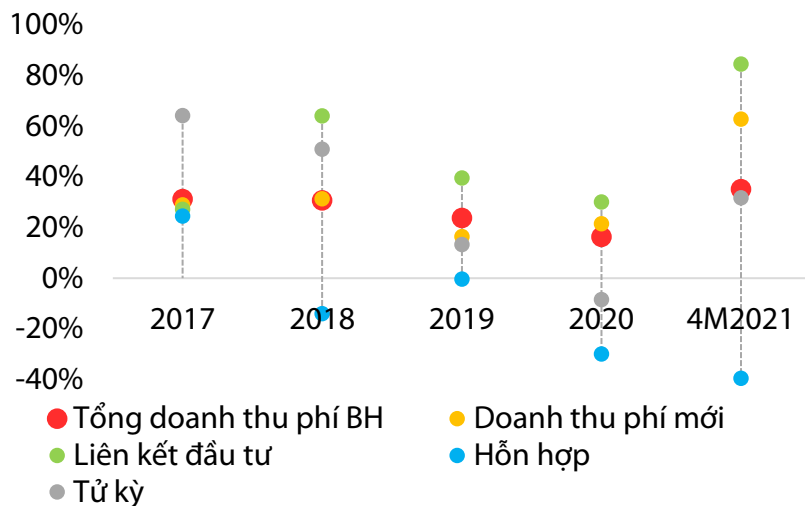


Phạm Thị Tố Tâm – tam.ptt@vdsc.com.vn



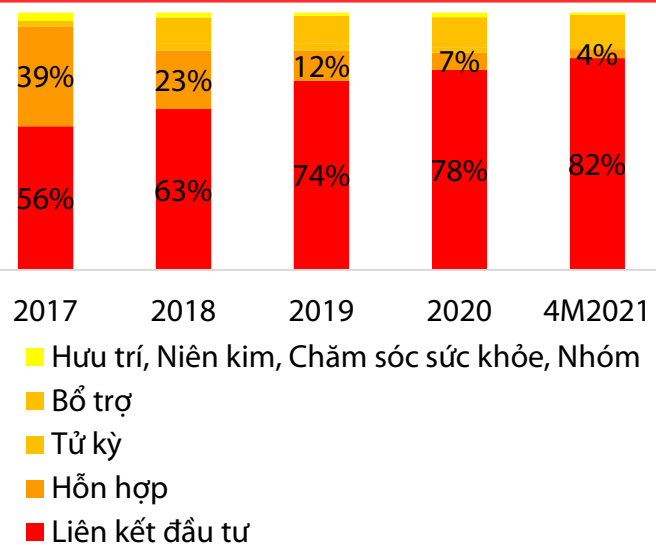
- **Tổng phí bảo hiểm gốc trong 4T2021 là 41.967 tỷ đồng (+25,4% YoY)** trên nền thấp cùng kỳ. Giãn cách xã hội “lông” hơn sau đợt bùng phát đầu tiên (tháng 3 và tháng 4/2020) đã tạo điều kiện thuận lợi cho các hoạt động bán bảo hiểm. Cạnh tranh khốc liệt tiếp tục thu hẹp và định hình lại thị phần giữa năm công ty bảo hiểm hàng đầu trong khi tạo nhiều cơ hội hơn cho những công ty nhỏ.
- **Bảo hiểm liên kết đầu tư một lần nữa thống trị doanh thu phí mới.** Doanh thu phí mới trong 4T2021 đạt 16.291 tỷ đồng, tăng 62,7% YoY (4T2020: 8% YoY). Các sản phẩm bảo hiểm liên kết đầu tư đạt mức tăng trưởng 84,4% YoY do lợi suất trái phiếu chính phủ tiếp tục giảm trong 6T2021. Bảo hiểm hỗn hợp giảm mạnh 39,6% YoY như một biện pháp để giảm gánh nặng dự phòng.

Hình 1: Tăng trưởng phí bảo hiểm nhân thọ 4T2021

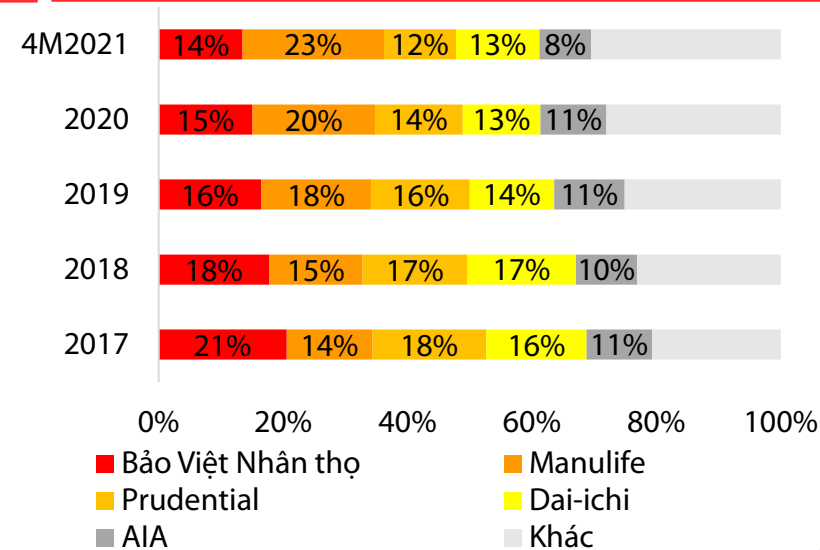


Nguồn: ISA, CTCK Rồng Việt

Hình 2: Cơ cấu doanh thu phí mới



Hình 3: Thị phần các công ty bảo hiểm lớn

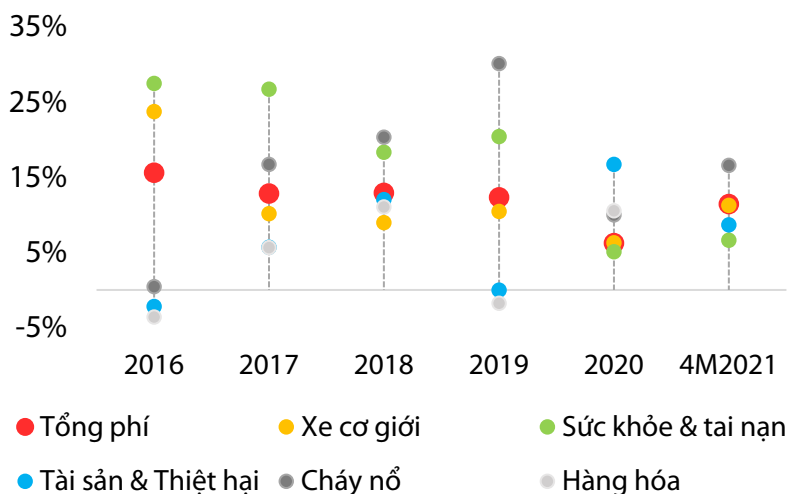


Phí gốc bảo hiểm phi nhân thọ trong 4T2021 đạt 19.965 tỷ đồng (+11,4% YoY).

- Tăng trưởng bảo hiểm chăm sóc sức khỏe hạ nhiệt xuống 6,6% YoY từ mức tăng 19,5% YoY trong 4T2020 do từ cuối tháng 3/2020, Bộ Tài chính yêu cầu các công ty bảo hiểm ngừng bán bảo hiểm chăm sóc sức khỏe liên quan đến COVID-19.
- Doanh số bán các sản phẩm chính khác phục hồi đáng kể. Bảo hiểm xe cơ giới tăng 11,2% YoY, mức tăng trưởng mạnh nhất so với những năm gần đây, do hiệu ứng mức nền cơ bản thấp (doanh thu giảm 2% YoY trong 4T2020). Bảo hiểm tài sản và thiệt hại tăng trưởng ổn định ở mức 8,6% YoY. Bảo hiểm cháy nổ tăng 16,6% YoY, được hưởng lợi từ các yêu cầu phòng chống cháy nổ cao hơn của Chính phủ sau một số vụ hỏa hoạn nghiêm trọng vào đầu năm.

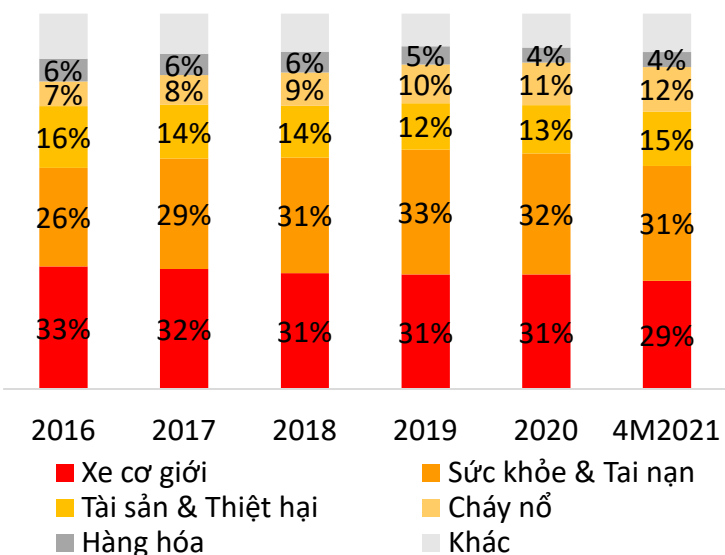
Top 5 công ty đầu ngành tiếp tục mất thị phần vào tay các công ty nhỏ hơn.

Hình 4: Tăng trưởng phí bảo hiểm phi nhân thọ trong 4T2021

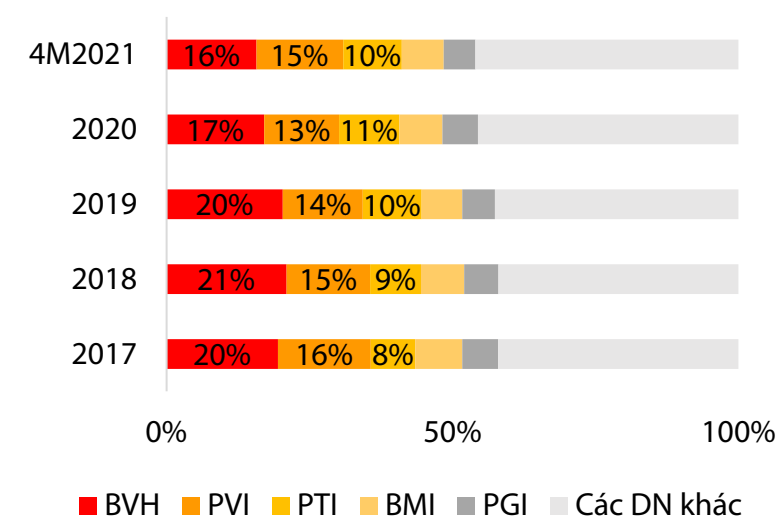


Nguồn: ISA, CTCK Rồng Việt

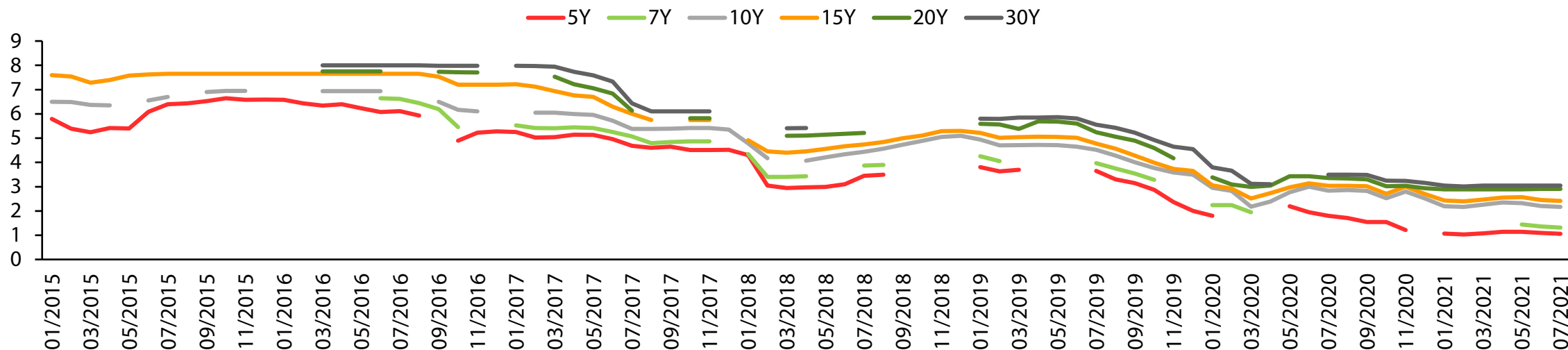
Hình 5: Cơ cấu sản phẩm



Hình 6: Thị phần của các công ty đầu ngành



Hình 7: Lợi suất trái phiếu chính phủ Việt Nam (%/năm)



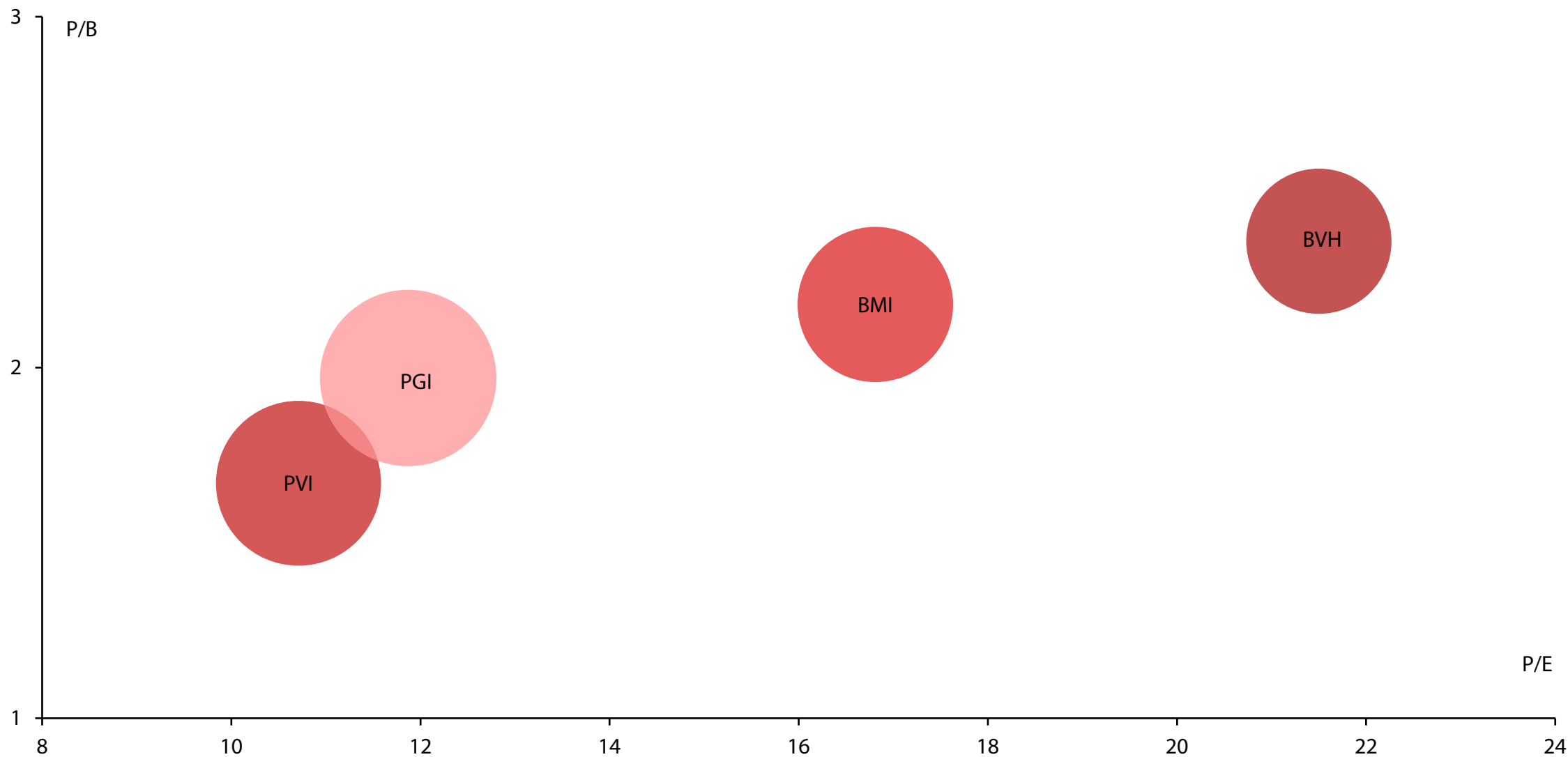
Nguồn: HNX, CTCK Rồng Việt

Trong bối cảnh giãn cách xã hội nghiêm ngặt và kéo dài kể từ giữa tháng 7, doanh số bán hàng có nhiều khả năng sẽ chậm lại trong Q3 trước khi phục hồi vào Q4/2021.

- Q32021 sẽ là một thời điểm khó khăn cho việc bán bảo hiểm nhân thọ do việc giảm thu nhập của người tiêu dùng. Về cơ cấu sản phẩm, do môi trường lãi suất thấp có khả năng kéo dài sau khi đại dịch được kiểm chế để hỗ trợ sự phục hồi kinh tế, chúng tôi cho rằng bảo hiểm liên kết đầu tư sẽ vẫn dẫn dắt tăng trưởng phí kinh doanh mới ít nhất trong trung hạn.
- Tương tự, doanh thu của bảo hiểm phi nhân thọ có thể giảm hoặc tăng trưởng yếu trong bối cảnh (1) ngừng hoạt động kinh doanh trên quy mô lớn, (2) đối với các doanh nghiệp vẫn đang hoạt động với công suất thấp, giá đầu vào cao và chi tiêu cho phòng chống lây nhiễm đang làm giảm lợi nhuận và do đó, thu nhập của người lao động giảm, dẫn đến việc cắt giảm các nhu cầu không thiết yếu, bao gồm cả bảo hiểm (bảo hiểm chăm sóc sức khỏe và bảo hiểm xe), (3) các chương trình đầu tư công của chính phủ bị chậm lại.

Mã CP	Vốn hóa (tỷ đồng)	Giá mục tiêu (VND)	Tăng trưởng Doanh thu (% YoY)	Tăng trưởng EBITDA (% YoY)	Biên EBITDA (%)	Biên LN hoạt động (%)	Tăng trưởng LNST (% YoY)	Biên LN ròng (%)	ROA (%)	ROE (%)	Lợi suất cổ tức (%)	P/E hiện tại (lần)	P/B hiện tại (lần)
PGI	2.262	N/A	8,8	27,9	10,5	9,1	29,2	7,5	3,6	15,0	2,1	11,9	1,5
BVH	38.823	N/A	8,1	22,7	8,3	7,7	69,0	4,9	1,2	8,5	0,0	21,5	1,9
PVI	8.583	N/A	4,2	7,2	23,3	24,4	13,9	17,2	3,5	11,0	5,9	10,7	1,2
BMI	3.736	N/A	-2,3	3,5	6,7	7,4	22,6	6,2	3,5	9,8	2,9	16,8	1,7

Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Giá cổ phiếu tại ngày 2/8/2021.



Nguồn: FiiGroup, CTCK Rồng Việt. Kích cỡ hình tròn tương ứng ROE. Giá cổ phiếu tại ngày 2/8/2021.

RONGVIET
SECURITIES



CÔNG TY CP CHỨNG KHOÁN RỒNG VIỆT

Tòa nhà Viet Dragon, 141 Nguyễn Du, P. Bến Thành, Quận 1, TP. Hồ Chí Minh

vdsc.com.vn



Nguyễn Thị Phương Lam
Giám đốc Khối Trung tâm Phân tích
F: + 84 28 6299 2006 (Ext: 1313)
E: lam.ntp@vdsc.com.vn

Nguyễn Anh Vũ
Giám đốc Khối Khách hàng Tổ chức
F: + 84 8 6299 2006 (Ext: 1367)
M: vu.na@vdsc.com.vn