

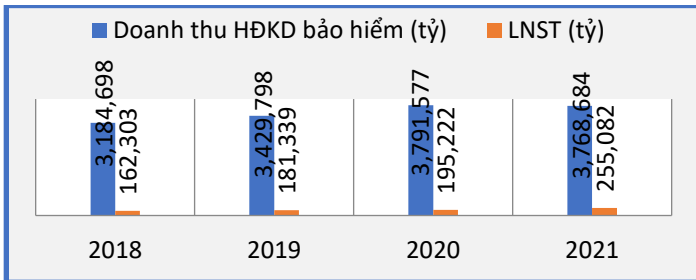
NGÀNH BẢO HIỂM

TỔNG CTCP BẢO MINH (BMI – HOSE)

ATTRACTIVE

Tổng quan về Doanh nghiệp

Tổng CTCP Bảo Minh được thành lập năm 1994 với 100% vốn Nhà nước trực thuộc Bộ Tài Chính. Năm 2004, Công ty tiến hành cổ phần hóa chuyển sang mô hình công ty cổ phần và chính thức đi vào hoạt động kinh doanh theo mô hình Tổng công ty Cổ phần từ ngày 1/10/2004. Hoạt động kinh doanh chủ yếu hiện nay gồm: kinh doanh bảo hiểm, kinh doanh tái bảo hiểm, giám định tổn thất, các hoạt động tài chính.. BMI niêm yết trên HNX năm 2006 và chuyển sang HoSE từ 21/04/2008.



BMI – Tăng trưởng ổn định

Luận điểm đầu tư

BMI luôn là một trong những doanh nghiệp bảo hiểm phi nhân thọ hàng đầu tại Việt Nam, hoạt động trong lĩnh vực kinh doanh dịch vụ tài chính và bảo hiểm. Công ty luôn ưu tiên đầu tư và phát triển ứng dụng công nghệ thông tin phần mềm quản lý. Sở hữu mạng lưới hoạt động phủ kín, luôn sẵn sàng cung cấp các dịch vụ bảo hiểm tốt nhất cho mọi nhu cầu bảo hiểm của xã hội. Bên cạnh đó, sau thông báo của Ngân hàng nhà nước về chính sách mức lãi suất tiền gửi mới được ban hành – nhóm ngành Bảo hiểm sẽ hưởng lợi và phát triển mạnh mẽ, trong đó chắc chắn sẽ có Bảo hiểm Bảo Minh. Chứng khoán SBS đánh giá BMI ở mức Tích cực (chi tiết xem phần Khuyến Nghị).

Điểm nhấn doanh nghiệp

Kết quả kinh doanh 6 tháng đầu năm 2022

- Trong 6 tháng đầu năm: tổng doanh thu phí Bảo hiểm gốc và nhận Tái bảo hiểm đạt 2,832.2 tỷ, tăng trưởng 14.54% so với cùng kỳ; doanh thu đầu tư bao gồm CLTG trong kỳ đạt 122.3 tỷ, đạt 88.68% so với cùng kỳ; lợi nhuận trước thuế 6 tháng đầu năm 2022 đạt 171.4 tỷ, đạt 50.42% kế hoạch cả năm 2022 do Đại hội đồng cổ đông giao, và tăng 15% so với cùng kỳ.

Hưởng lợi từ việc Ngân hàng tăng lãi suất

- Tháng 9 vừa qua FED chính thức tăng lãi suất lên 0.75%, đưa khung lãi suất điều hành lên 3-3.25%. Để tránh tình trạng khối ngoại rút ròng và đồng thời ổn định tỷ giá USD/VND, Chính phủ đã quyết định tăng lãi suất điều hành. Mức lãi suất tối đa áp dụng đối với tiền gửi có kỳ hạn từ 1 tháng – dưới 6 tháng tăng 1%/năm lên 5%/năm. Sau thông báo của Ngân hàng Nhà nước, nhiều ngân hàng thương mại đã triển khai chính sách lãi suất tiền gửi mới.
- Bảo hiểm sẽ nằm trong các nhóm ngành được hưởng lợi từ động thái này, vì đây là những doanh nghiệp cầm tiền và gửi tiết kiệm nhiều nhất (ngành kinh doanh tiền, huy động tiền qua các sản phẩm bảo hiểm..).

Triển vọng thoái vốn

- Việc thoái vốn của SCIC có thể giúp BMI được định giá cao hơn trong thời gian tới. Để thực hiện kế hoạch, BMI nhấn mạnh vào việc tái cấu trúc và tăng cường nguồn lực nội bộ
- BMI đã thông qua kế hoạch nới room ngoại lên 100% nhằm mở đường cho việc thoái toàn bộ vốn Nhà nước tại doanh nghiệp và đã trình Bộ Tài chính phương án trên

Thông kê giá cổ phiếu

Cao nhất 52 tuần (VNĐ)	49,900
Thấp nhất 52 tuần (VNĐ)	22,450
KLCP khớp lệnh TB 10 phiên	640,210

Thông tin Cổ phiếu

Giá trị vốn hóa (tỷ đồng)	2,461.058
KLCP lưu hành (triệu)	109,623,985
P/B	1.09
EPS	2,319.62
P/E	9.68

Tỉ suất lợi nhuận

Tỉ suất LN ròng	6.29%
ROA	3.87%
ROE	11.06%

Chỉ số tài chính

Tổng nợ/Tổng tài sản	0.67
Tổng nợ/ Vốn CSH	2.05

Biểu đồ kỹ thuật:



Phân tích doanh nghiệp

CƠ HỘI

Nền kinh tế Việt Nam vẫn ổn định do dân số trẻ và nền kinh tế đang phát triển, số lượng người tham gia bảo hiểm vẫn chưa nhiều.

Thu nhập tăng, cơ cấu dân số bước vào giai đoạn già hóa và viện phí tăng là các yếu tố làm gia tăng nhu cầu của người dân đối với bảo hiểm sức khỏe.

Nhu cầu về sở hữu xe ô tô sẽ tiếp tục tăng, theo sau sự mở rộng của tầng lớp trung lưu trong cơ cấu dân số và chính sách giảm thuế nhập khẩu ô tô. Các yếu tố này tạo ra dư địa tăng trưởng rất lớn cho bảo hiểm xe cơ giới.

THÁCH THỨC

Chịu cạnh tranh gay gắt khi thị trường có quá nhiều doanh nghiệp tham gia, nhất là sự ra đời của các công ty bảo hiểm công nghệ và các doanh nghiệp bảo hiểm nước ngoài lớn.

Lạm phát có xu hướng tăng nhanh, tình hình kinh tế khó khăn sau giai đoạn dịch bệnh, dẫn đến việc chi dùng cho vấn đề bảo hiểm của người dân bị giảm sút.

ĐIỂM MẠNH

Thương hiệu uy tín đã được xây dựng trong nhiều năm và mạng lưới chi nhánh đại lý bán bảo hiểm chuyên nghiệp phủ khắp toàn quốc.

Doanh nghiệp luôn duy trì được doanh thu và lợi nhuận tăng trưởng ổn định kể cả trong những năm dịch bệnh hoành hành.

Luôn đồng hành và đặt lợi ích của cổ đông lên trên khi trả cổ tức bằng tiền mặt hàng năm ổn định.

ĐIỂM YẾU

Quy mô vốn hóa và thương hiệu còn nhỏ so với các doanh nghiệp khác cùng ngành.

Công ty chưa tích hợp thêm các dịch vụ AI vào ứng dụng để tăng tiện ích đáp ứng sự thoả mãn của khách hàng, đối tác.

Doanh nghiệp vẫn có tỷ lệ sở hữu nhà nước trên 50% nên các sản phẩm và cơ chế chưa thực sự linh hoạt.

So sánh tài chính DN trong ngành

Các chỉ số	BMI	BVH	MIG	BIC
ROE (%)	11.06%	9.23%	11.10%	13.83%
ROA (%)	3.87%	1.19%	2.76%	5.25%
EPS	2,319.62	2,326.54	1,175.2	2,827.26
PE	9.68	20.72	13.06	9.23
P/B	1.09	2.71	1.39	1.51
TỔNG NỢ/VCSH	2.05	6.56	3.42	1.63

Rủ ro đầu tư

- Rủi ro Bảo hiểm: chi phí bồi thường bảo hiểm có biến động mạnh; việc chi trả các sự kiện bảo hiểm phát sinh vượt qua các giới định thiết kế sản phẩm..
- Rủi ro trực lợi Bảo hiểm: những hành vi thường gặp trong nhóm ngành bảo hiểm là tổn thất thiệt hại xảy ra rồi mới mua bảo hiểm; tự gây ra tổn thất để đòi bảo hiểm ở cả lĩnh vực hàng hóa – bảo hiểm tàu thủy – bảo hiểm xe cơ giới).

Định giá doanh nghiệp

1) PP So sánh P/E:

EPS hiện tại là 2,319, P/E trung bình các DN bảo hiểm là 14.78

Giá trị hợp lý của BMI: 34,275 đồng/cp

2) PP So sánh P/B:

So sánh chỉ số P/B của DN với chỉ số P/B TB của các DN đầu ngành hoạt động trong ngành bảo hiểm.

Chỉ số P/B trung bình: 1.48; BV của BMI hiện tại: 20,520

Giá trị hợp lý của BMI: 30,369 đồng/cp

PP định giá	Kết quả	Tỉ trọng	Giá mục tiêu
P/E	34,275	50%	32,322
P/B	30,369	50%	

Khuyến nghị

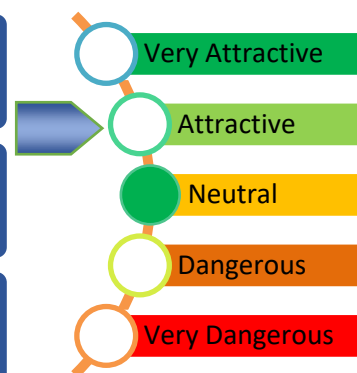
SBS nhận định: BMI là doanh nghiệp bảo hiểm phi nhân thọ hàng đầu Việt Nam, hoạt động trong lĩnh vực tài chính và bảo hiểm. Với kết quả kinh doanh trong những năm gần đây duy trì được tốc độ tăng trưởng tốt và ổn định. Kết hợp với việc lãi suất trong thời gian tới có xu hướng tăng cao, chúng tôi đánh giá ngành bảo hiểm nói chung và BMI nói riêng sẽ được hưởng lợi nhất định. Cùng với đó, việc BMI luôn trả cổ tức bằng tiền mặt hàng năm ở mức cao luôn được chúng tôi đánh giá rất cao. Giá mục tiêu của BMI cao hơn tới 44% so với giá đóng cửa ngày ngày 07/10 của BMI ở mức 22,450 đồng/cp, do đó SBS đánh giá cổ phiếu BMI là **TÍCH CỰC**.

Khuyến nghị: MUA

S KQKD tăng trưởng ổn định, duy trì trả cổ tức tiền mặt cao

S Hưởng lợi từ việc ngân hàng tăng lãi suất

S Triển vọng thoái vốn



KHUYẾN CÁO

Chúng tôi chỉ sử dụng trong báo cáo này những thông tin và quan điểm được cho là đáng tin cậy nhất, tuy nhiên chúng tôi không bảo đảm tuyệt đối tính chính xác và đầy đủ của những thông tin trên. Những quan điểm cá nhân trong báo cáo này đã được cân nhắc cẩn thận dựa trên những nguồn thông tin chúng tôi cho là tốt nhất và hợp lý nhất trong thời điểm viết báo cáo. Tuy nhiên những quan điểm trên có thể thay đổi bất cứ lúc nào, do đó chúng tôi không chịu trách nhiệm phải thông báo cho nhà đầu tư. Tài liệu này sẽ không được coi là một hình thức chào bán hoặc lôi kéo khách hàng đầu tư vào bất kỳ cổ phiếu nào. Công ty SBS cũng như các công ty con và toàn thể cán bộ công nhân viên hoàn toàn có thể tham gia đầu tư hoặc thực hiện các nghiệp vụ ngân hàng đầu tư đối với cổ phiếu được đề cập trong báo cáo này. SBS sẽ không chịu trách nhiệm với bất kỳ thông tin nào không nằm trong phạm vi báo cáo này. Nhà đầu tư phải cân nhắc kỹ lưỡng việc sử dụng thông tin cũng như các dự báo tài chính trong tài liệu trên, và SBS hoàn toàn không chịu trách nhiệm với bất kỳ khoản lỗ trực tiếp hoặc gián tiếp nào do sử dụng những thông tin đó. Tài liệu này chỉ nhằm mục đích lưu hành trong phạm vi hẹp và sẽ không được công bố rộng rãi trên các phương tiện truyền thông, nghiêm cấm bất kỳ sự sao chép và phân phối lại đối

Chuyên viên phân tích

Hoàng Đức Việt

viet.hd@sbsc.com.vn

Phạm Chiến

chien.p@sbsc.com.vn

Hoàng Ngọc Như Loan

loan.hnn@sbsc.com.vn

Người chịu trách nhiệm

Dương Hoàng Linh

linh.dh@sbsc.com.vn

Công ty cổ phần chứng khoán SBS

Hội sở chính

278 Nam Kỳ Khởi Nghĩa, Quận 3, TP HCM, Việt Nam

Tel: +84 (8) 6268 6868

Fax: +84 (8) 6255 5957

www.sbsc.com.vn

Chi nhánh Hà Nội

Tầng 3, 205 Giảng Võ, Phường Cát Linh, Quận Đống Đa, Hà Nội, Việt Nam

Tel: +84 (4) 3942 8076

Fax: +84 (8) 3942 8075

SBS . Cửa ngõ kết nối đầu tư