

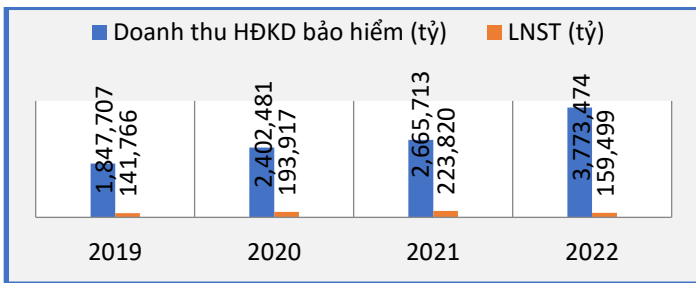
NGÀNH BẢO HIỂM

Tổng CTCP Bảo hiểm Quân đội (MIG – HOSE)

ATTRACTIVE

Tổng quan về Doanh nghiệp

Tổng công ty cổ phần Bảo hiểm Quân đội (tiền thân là CTCP Bảo hiểm Quân đội) được thành lập theo Quyết định số 871/BQP ngày 22/02/2007 của Quân ủy Trung ương và giấy phép số 43GP/KDBH ngày 08/10/2007 của Bộ Tài chính. Ngày 31/05/2011 đổi thành TCT Bảo hiểm Quân đội, ngày 05/05/2017 là ngày giao dịch đầu tiên trên sàn UPCoM đến ngày 15/1/2021, MIG chuyển sang sàn HOSE.



Thông kê giá cổ phiếu

Cao nhất 52 tuần (VNĐ)	34,000
Thấp nhất 52 tuần (VNĐ)	11,750
KLCP khớp lệnh TB 10 phiên	355,210

Thông tin Cổ phiếu

Giá trị vốn hóa (tỷ đồng)	3,025.9
KLCP lưu hành (triệu)	164.45
P/B	1.6
EPS	970
P/E	18.97

Tỉ suất lợi nhuận

Tỉ suất LN ròng	4.23%
ROA	1.87%
ROE	8.43%

Chỉ số tài chính

Tổng nợ/Tổng tài sản	0.78
Tổng nợ/ Vốn CSH	3.52

Biểu đồ kỹ thuật:



MIG – DN top đầu trong lĩnh vực bảo hiểm cá nhân

Luận điểm đầu tư

MIG là doanh nghiệp bảo hiểm top đầu trong bảo hiểm cá nhân, có hệ thống phân phối rất tốt, MIG khai thác tốt kênh phân phối bancassurance nhờ vào việc tận dụng tệp khách hàng của MBB.. được hưởng lợi từ giai đoạn lãi suất ngân hàng tăng cao và sự phục hồi của thị trường chứng khoán trong thời gian gần đây. Hiện tại giá của MIG đang thấp hơn so với định giá của chúng tôi nên SBS đánh giá MIG ở mức Tích Cực (chi tiết xem phần Khuyến Nghị).

Điểm nhấn doanh nghiệp

Kế hoạch LNNT tăng 75%, tăng vốn điều lệ vượt 2,000 tỷ

- Dù doanh thu năm 2022 có sự tăng trưởng mạnh tuy nhiên LNST cả năm chỉ đạt 159 tỷ giảm khoảng 28.7% so với năm 2021 do thu nhập hoạt động tài chính của tổng công ty giảm 22.7%.
- Quý I năm 2023, MIC đã ghi nhận doanh thu bảo hiểm gốc đạt 1,217 tỷ, doanh thu thuần hoạt động kinh doanh bảo hiểm đạt 937 tỷ, tăng trưởng 14% so với cùng kỳ, LNNT đạt 88.5 tỷ.
- Sản phẩm có triển vọng nhất của MIC trong thời gian tới là sản phẩm về vi mô, bán cho khách hàng lớn, qua kênh. Thời gian qua MIC đã ký kết được với đối tác bưu điện để bán qua kênh phân phối, dự kiến lợi nhuận từ đây có thể lên đến hàng trăm tỷ.
- MIC dự kiến tăng vốn điều lệ từ 1,644 tỷ lên 2,014 tỷ, thông qua việc phát hành gần 37 triệu cổ phiếu để trả cổ tức (8.2 triệu cp) và phát hành cho ĐHH tỷ lệ 15% (25.9 triệu cp), đồng thời phát hành theo chương trình ESOP (2.8 triệu cp).

Hưởng lợi lớn từ môi trường lãi suất cao và TTCK phục hồi

- Khác với nhiều doanh nghiệp bảo hiểm lựa chọn đầu tư phần lớn danh mục vào tiền gửi ngân hàng vốn mang tính an toàn cao, MIG áp dụng một chiến lược đầu tư linh hoạt. MIG dành một phần đáng kể của danh mục để đầu tư vào các loại tài sản khác như trái phiếu doanh nghiệp, cổ phiếu nhằm mục đích tối ưu hóa lợi suất đầu tư.
- Trong giai đoạn lãi suất ngân hàng tăng cao và thị trường chứng khoán đang trên đà phục hồi gần đây giúp doanh nghiệp đẩy mạnh được biên lợi nhuận.

Doanh thu tăng trưởng mạnh mẽ trong các năm gần đây

- Kênh bảo hiểm số đóng góp quan trọng vào việc tăng trưởng doanh thu với mức tăng ấn tượng 5 lần so với cùng kỳ, chiếm 20% doanh thu. Sản phẩm chiến lược phân phối qua kênh số là các sản phẩm bán lẻ như: bảo hiểm con người, bảo hiểm xe cơ giới. Kết quả trên khẳng định MIC đã có những bước đi linh hoạt trong chiến lược kinh doanh, đẩy mạnh chuyển đổi số phù hợp xu hướng phát triển của ngành.

Phân tích doanh nghiệp

CƠ HỘI

Thị trường bảo hiểm Việt Nam còn nhiều dư địa để phát triển khi quy mô thị trường mới đạt 0.7% GDP, thấp hơn mặt bằng chung của ASEAN và thế giới.

Năm 2023, Luật Kinh doanh bảo hiểm mới sẽ có hiệu lực thi hành, cộng đồng doanh nghiệp cũng hy vọng những chính sách mới của Nhà nước về bảo hiểm, những sửa đổi về chủ trương, quy định pháp luật sẽ là một yếu tố tích cực thúc đẩy thị trường bảo hiểm phát triển

THÁCH THỨC

Áp lực cạnh tranh trong ngành ngày càng lớn, đi cùng với đó và việc áp dụng nhanh tốc độ chuyển đổi số đòi hỏi DN phải không ngừng nỗ lực.

Kinh tế có dấu hiệu tăng trưởng chậm lại khiến nhu cầu mua bảo hiểm của người dân cũng giảm theo

Gần đây những thông tin có phần tiêu cực tại một số đơn vị bảo hiểm đã làm ảnh hưởng đến ngành bảo hiểm, tác động trực tiếp vào nhu cầu của người mua

ĐIỂM MẠNH

Doanh nghiệp tiên phong đầu tư, triển khai chuyển đổi số và cung cấp các sản phẩm, dịch vụ qua nền tảng số

Là thành viên của hệ sinh thái MBBank/Viettel sẽ được hưởng lợi cho quá trình tăng trưởng dài hạn cho doanh nghiệp

Khai thác tốt tệp khách hàng của MBB cũng như triển khai bổ sung kênh bán với TCB, TPB, VIB, ACB...

ĐIỂM YẾU

Quy mô vốn của DN còn khá nhỏ so với tiềm năng DN cũng như so với các đối thủ cạnh tranh trên thị trường hiện nay.

Chính vì thuộc hệ sinh và chịu sự chi phối lớn của Viettel nên các quyết định thiếu yếu tố mang tính đột phá.

So sánh tài chính DN trong ngành

Các chỉ số	MIG	BVH	BMI	PGI
ROE (%)	8.70%	7.63%	12.08%	11.02%
ROA (%)	2.11%	0.86%	4.10%	3.10%
EPS	969	2,059	2,667	1,837
P/E	18.57	21.59	8.85	14.53
P/B	1.58	1.68	1.13	1.79
Tổng Ng/VCSH	3.49	8.75	1.8	2.65

(Theo giá đóng cửa ngày 24/5/2023)

Rủi ro đầu tư

- DN đầu tư vào nhiều loại tài sản khác nhau bao gồm cổ phiếu tiềm ẩn nhiều rủi ro.
- Cạnh tranh trong ngành ngày càng gay gắt, đồng thời tăng trưởng phí bảo hiểm có dấu hiệu giảm tốc do hoạt động kinh tế suy yếu.

Định giá doanh nghiệp

1) PP So sánh P/E:

Chúng tôi dự báo năm 2023, MIG sẽ đạt LNST ở mức 262 tỷ, tương đương EPS-forward đạt 1,593 . P/E trung bình các DN cùng ngành nghề là 17.23

Giá trị hợp lý của **MIG**: 27,447 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 tương đương.

Chỉ số P/B trung bình: 1.545; Book value-fw của MIG: 13,098

Giá trị hợp lý của **MIG**: 20,236 đồng/cp

PP định giá	Kết quả	Tỉ trọng	Giá mục tiêu
P/E	27,447	50%	23,841
P/B	20,236	50%	

Khuyến nghị

SBS nhận định: MIG là doanh nghiệp bảo hiểm hàng đầu Việt Nam, với sự uy tín đã được khẳng định. Với kết quả kinh doanh trong những năm gần đây duy trì được tốc độ tăng trưởng nhanh so với các đối thủ cùng ngành. Kết hợp với việc lãi suất trong thời gian tới có xu hướng giữ ở mặt bằng cao, chúng tôi đánh giá ngành bảo hiểm nói chung và MIG nói riêng sẽ được hưởng lợi nhất định. Cùng với đó, việc MIG luôn chú trọng đầu tư, triển khai chuyển đổi số điều này được chúng tôi đánh giá rất cao. Giá mục tiêu của MIG cao hơn khoảng 30% so với giá đóng cửa ngày ngày 26/5 của MIG ở mức 18,400 đồng/cp, do đó SBS đánh giá cổ phiếu MIG là TÍCH CỰC..

Khuyến nghị: MUA

S MIG đặt kế hoạch LNST tăng 75%, tăng vốn điều lệ vượt 2.000 tỷ.

S Doanh nghiệp hưởng lợi lớn từ môi trường lãi suất cao và thị trường chứng khoán phục hồi.

S Dự kiến bán tối thiểu 25% vốn cho đối tác chiến lược.



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 kì 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 kì thông tin nào không nằm trong phạm vi báo cáo này. Nhà đầu tư phải cân nhắc kĩ 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 kì 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 kì sự sao chép và phân phối lại đối với tài liệu này.

Chuyên viên phân tích

Hoàng Đức Việt

viet.hd@sbsc.com.vn

Nguyễn Tuấn Anh

Anh.nt@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

40 Phạm Ngọc Thạch, Phường Võ Thị Sáu, Quận 3, TP HCM, Việt Nam

Tel: +84 (8) 6268 6868

Fax: +84 (8) 6255 5957

www.sbsc.com.vn

Chi nhánh Thảo Điền

25 Xuân Thủy, Phường Thảo Điền, Tp. Thủ Đức, Thành phố Hồ Chí Minh

Tel: +84 (8) 6268 6868

Hotline: 084 549 6886

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