



Chuyên viên phân tích

Nguyễn Bảo Hoàng Lê
lenbh@bsc.com.vn

Tel: +84 4 3935 2722, ext 108

ĐỊNH HƯỚNG PHÁT TRIỂN BỀN VỮNG

Kết quả kinh doanh ổn định, dự kiến đạt kế hoạch đề ra cho năm 2015: Lũy kế 9 tháng đầu năm, tổng công ty ghi nhận 1,580 tỷ đồng phí bảo hiểm gốc (+5.1%) và 89.27 tỷ đồng lợi nhuận trước thuế (+14% yoy), tương đương với mức biên lợi nhuận trước thuế đạt 6.54%, tăng nhẹ so với mức biên 6.46% cùng kỳ năm ngoái. Trong đó, lợi nhuận từ hoạt động tài chính đóng góp 81.7 tỷ đồng (+11.5% yoy) và lợi nhuận gộp từ hoạt động nghiệp vụ bảo hiểm gốc đạt 220.1 tỷ (+11.6% yoy). Trong năm 2015, PJICO lên kế hoạch doanh thu đạt 2,144 tỷ đồng và lợi nhuận trước thuế đạt 110 tỷ đồng, như vậy trong 9 tháng đầu năm, công ty đã hoàn thành 74% kế hoạch doanh thu và 82% kế hoạch lợi nhuận của năm.

Công ty bắt đầu chi trả cho các thiệt hại liên quan đến vụ HD 981 năm 2014, khiến tỷ lệ bồi thường phí bảo hiểm gốc của PJICO trong riêng quý 3 tăng mạnh lên mức 60.5%, nâng mức chi bồi thường bảo hiểm gốc cho 9T 2015. Xét về tỷ lệ bồi thường bảo hiểm giữ lại, mức chi bồi thường của PJICO của 9T2015 là 51.77%, thấp hơn mức 53.46% của năm 2014. Công ty vẫn tiếp tục duy trì mức trích lập dự phòng giao động lớn là 3% phí bảo hiểm giữ lại, là mức trích lập cao nhất theo quy định của bộ Tài Chính. Điều này đã nâng mức dự phòng giao động lớn từ 152 tỷ vào cuối 2014 lên tới 190.6 tỷ vào cuối quý 3/2015 (+25%). Việc trích lập dự phòng giao động lớn ở mức cao làm giảm lợi nhuận kế toán của công ty, nhưng phản ánh tiềm lực tài chính tốt và tính an toàn cao trong tương lai.

Kế hoạch phát hành cổ phiếu riêng lẻ: Theo PJICO, công ty hiện tại vẫn chưa chốt danh sách đối tác chiến lược cho thương vụ phát hành tăng vốn 20%, do vậy, khả năng cao là thương vụ này sẽ chưa được hoàn thành trong năm 2015. Sau thương vụ phát hành này, tỷ trọng sở hữu của tập đoàn Petrolimex sẽ giảm xuống còn 41%.

Chúng tôi duy trì khuyến nghị MUA với mức giá mục tiêu 12 tháng là 20,000 VND như trong [báo cáo phân tích lần đầu](#). Chúng tôi dự báo doanh thu và lợi nhuận sau thuế cho PJICO đạt lần lượt 2,388 tỷ đồng (+6.9% yoy) và 112 tỷ đồng (+27% yoy), tương ứng với EPS 2015 đạt 1,600 đồng/cp. Mức giá đóng cửa ngày 13/11/2015 là 18,400, cổ phiếu PGI hiện đang giao dịch với mức P/E forward là 11.5x.

Khuyến cáo sử dụng

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về tình hình kinh tế vĩ mô cũng như diễn biến thị trường chứng khoán trong tuần. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV.

BSC Trụ sở chính

Tầng 10& 11 Tháp BIDV
35 Hàng Vôi, Hoàn Kiếm, Hà Nội
Tel: +84 4 3935 2722
Fax: +84 4 2220 0669

BSC Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 9 Tòa nhà 146 Nguyễn Công Trứ
Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh
Tel: +84 8 3821 8885
Fax: +84 8 3821 8510

Website: <http://www.bsc.com.vn>
Facebook: www.facebook.com/BIDVSecurities
Bloomberg: BSCV <GO>

