

Tập đoàn Bảo Việt (BVH)

Khuyến nghị **TĂNG TỶ TRỌNG**



Analyst: Đinh Minh Trí

• Email: tri.dm@miraeasset.com.vn +84 28 3910 222

Giá đóng cửa (13/10/2020) 53,700

Giá mục tiêu (12T) 63,100

Lợi nhuận kỳ vọng 17.5%

Lãi ròng (20F, tỷ đồng) 1,311

Tăng trưởng EPS (20F, %) 4.3

P/E (20F, x) 30.4

Vốn hoá (tỷ đồng) 40,011

SLCP đang lưu hành (triệu cp) 742

Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%) 31.9

Tỷ lệ sở hữu của NĐTNN (%) 28.3

Beta (12M) 1.2

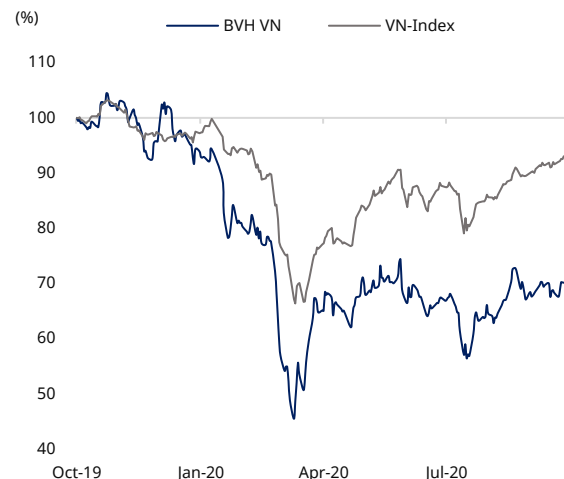
Giá thấp nhất 52 tuần (VND) 32,300

Giá cao nhất 52 tuần (VND) 75,500

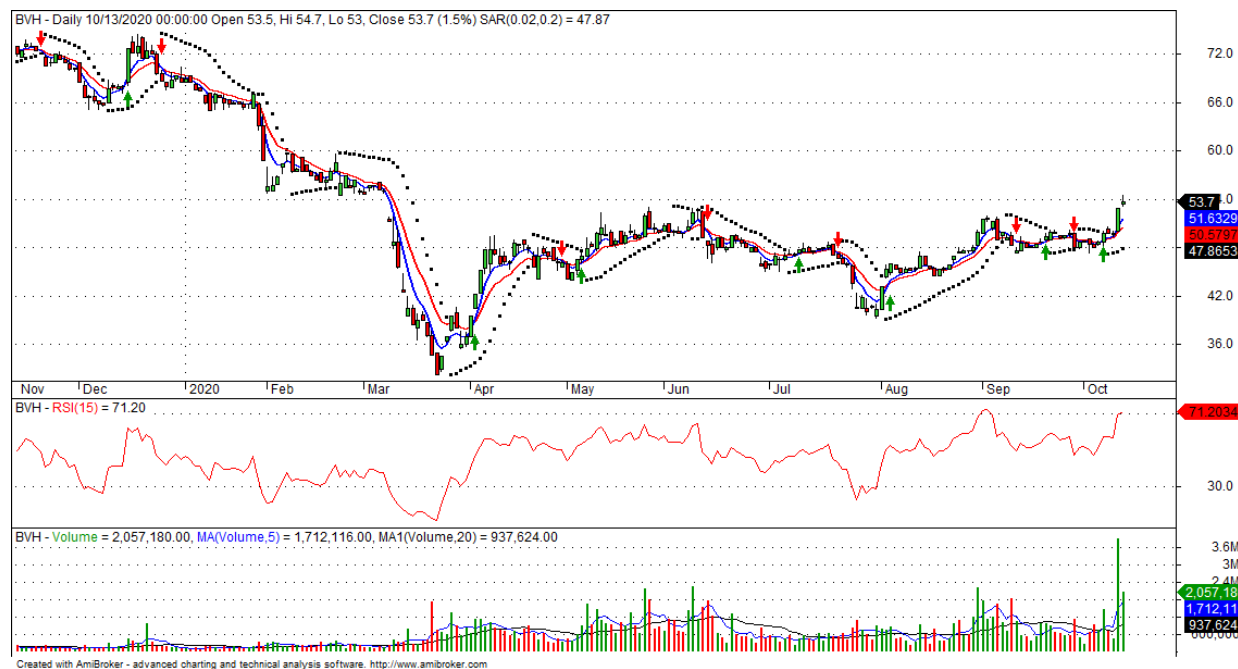
(%)	1 M	3M	12M
Tuyệt đối	13.1	12.6	-23.7
Tương đối	8.5	5.8	-17.3

Bảo chứng tương lai

- ❑ Mảng bảo hiểm tại Việt Nam vẫn tăng trưởng khi tổng doanh thu phí ước đạt 160.180 tỷ đồng trong năm 2019, tăng 20,5% cùng kỳ. Tuy nhiên, đà tăng chung ngành bảo hiểm đang có dấu hiệu chậm lại so với mức 24% của năm 2018. Tốc độ tăng trong nhiều năm liên tiếp đang giảm dần.
- ❑ Tính đến hết năm 2019, thị trường bảo hiểm có 30 doanh nghiệp phi nhân thọ, 18 doanh nghiệp bảo hiểm, 2 doanh nghiệp tái bảo hiểm, 16 doanh nghiệp môi giới bảo hiểm và 1 chi nhánh doanh nghiệp bảo hiểm phi nhân thọ nước ngoài. Tình thế cạnh tranh khốc liệt trong ngành, và nhiều đơn vị đẩy mạnh bancassurance để tăng doanh thu phí qua cổng ngân hàng trong khi kênh phân phối chủ yếu của BVH là thông qua đại lý bảo hiểm.
- ❑ Trong 6 tháng năm 2020, doanh thu phí bảo hiểm và lãi ròng của BVH lần lượt đạt 17.966 tỷ và 660 tỷ đồng, lần lượt tăng 6,5% và giảm 1,0% so với cùng kỳ: 1) phí bảo hiểm gốc tăng 4,7% cùng kỳ; 2) dự phòng nghiệp vụ bảo hiểm gốc ở mức 8.664 tỷ, tăng mạnh 26%; 3) lợi nhuận hoạt động tài chính đạt 3.850 tỷ đồng, tăng 41% cùng kỳ.
- ❑ Theo Hiệp hội Bảo hiểm Việt Nam, BVH tiếp tục giữ vị thế số 1 thị trường cả nhân thọ và phi nhân thọ với thị phần doanh thu phí lần lượt đạt 17,2% và 22,9% trong 6 tháng năm 2020.
- ❑ Doanh thu phí bảo hiểm và lãi ròng năm 2020 dự báo đạt 38.142 tỷ và 1.311 tỷ đồng, lần lượt tăng 6,5% và 5,6% cùng kỳ: 1) phí bảo hiểm gốc ước tăng 6,6% cùng kỳ, đạt 38.107 tỷ đồng; 2) dự phòng nghiệp vụ bảo hiểm gốc ở mức 16.328 tỷ đồng, tăng 7,2% cùng kỳ.
- ❑ Chúng tôi đánh TÍCH CỰC dành cho BVH nhờ vị thế dẫn đầu trong ngành bảo hiểm ở cả hai mảng nhân thọ và phi nhân thọ. Bên cạnh đó, BVH đang giao dịch ở vùng giá hấp dẫn tại mức P/BV forward 2020 ở mức 1.9 lần, quanh vùng thấp nhất kể từ khi chào sàn.



(Tỷ đồng)	FY 2015	FY 2016	FY 2017	FY 2018	FY 2019	FY 2020(F)
Doanh thu	18,869	19,879	25,008	30,865	35,815	38,142
LNHĐKD	1,586	1,773	2,524	2,006	2,113	2,247
Tỷ lệ LNHĐKD (%)	8.4	7.6	8.6	5.4	5.9	5.9
Lãi ròng	1,175	1,165	1,611	1,175	1,243	1,311
EPS (VND)	1,489	1,651	2,286	1,499	1,693	1,766
ROE (%)	8.2	8.8	11.3	7.6	7.0	7.0
P/E (x)	35.6	35.3	29.4	56.9	42.9	30.4
P/B (x)	2.9	3.0	3.2	4.2	2.7	1.9
Cổ tức/thị giá (%)	2.0	1.4	1.6	1.1	1.5	1.8



Chỉ tiêu	Điểm số kỹ thuật (Mirae Asset)		+7 điểm (TÍCH CỰC)
Đóng cửa (13/10/2020)	53,700	Xu hướng ngắn hạn	Tăng
Kháng cự (ngắn hạn)	55,000	Xu hướng trung hạn	Tăng
Hỗ trợ (ngắn hạn)	51,000	Xu hướng dài hạn	Đi ngang

GÓC NHÌN KỸ THUẬT

- BVH đang có sự cải thiện tích cực khi xác lập vùng giá đóng cửa cao mới trong 6 tháng trở lại đây.
- Xu hướng trong ngắn và trung hạn đang là tăng điểm. BVH sẽ kiểm định ngưỡng cản quanh 55.000 đ/cp trong những phiên tới mà nếu vượt qua thì ngưỡng cản tiếp theo sẽ là 60.000 đ/cp.

Disclaimer

This report is published by Mirae Asset Securities (Vietnam) LLC (MAS), a broker-dealer registered in the Socialist Republic of Vietnam and a member of the Vietnam Stock Exchanges. Information and opinions contained herein have been compiled in good faith and from sources believed to be reliable, but such information has not been independently verified and MAS makes no guarantee, representation or warranty, express or implied, as to the fairness, accuracy, completeness or correctness of the information and opinions contained herein or of any translation into English from the Vietnamese language. In case of an English translation of a report prepared in the Vietnamese language, the original Vietnamese language report may have been made available to investors in advance of this report.

The intended recipients of this report are sophisticated institutional investors who have substantial knowledge of the local business environment, its common practices, laws and accounting principles and no person whose receipt or use of this report would violate any laws and regulations or subject MAS and its affiliates to registration or licensing requirements in any jurisdiction shall receive or make any use hereof.

This report is for general information purposes only and it is not and shall not be construed as an offer or a solicitation of an offer to effect transactions in any securities or other financial instruments. The report does not constitute investment advice to any person and such person shall not be treated as a client of MAS by virtue of receiving this report. This report does not take into account the particular investment objectives, financial situations, or needs of individual clients. The report is not to be relied upon in substitution for the exercise of independent judgment. Information and opinions contained herein are as of the date hereof and are subject to change without notice. The price and value of the investments referred to in this report and the income from them may depreciate or appreciate, and investors may incur losses on investments. Past performance is not a guide to future performance. Future returns are not guaranteed, and a loss of original capital may occur. MAS, its affiliates and their directors, officers, employees and agents do not accept any liability for any loss arising out of the use hereof. MAS may have issued other reports that are inconsistent with, and reach different conclusions from, the opinions presented in this report. The reports may reflect different assumptions, views and analytical methods of the analysts who prepared them. MAS may make investment decisions that are inconsistent with the opinions and views expressed in this research report. MAS, its affiliates and their directors, officers, employees and agents may have long or short positions in any of the subject securities at any time and may make a purchase or sale, or offer to make a purchase or sale, of any such securities or other financial instruments from time to time in the open market or otherwise, in each case either as principals or agents. MAS and its affiliates may have had, or may be expecting to enter into, business relationships with the subject companies to provide investment banking, market-making or other financial services as are permitted under applicable laws and regulations.

No part of this document may be copied or reproduced in any manner or form or redistributed or published, in whole or in part, without the prior written consent of MAS.