

CTCP PVI (HNX: PVI)

Cập nhật thông tin Analyst meeting

- PVI đặt ra kế hoạch doanh thu và lợi nhuận năm 2024 đạt 17,398 tỷ đồng/ 1,080 tỷ đồng tăng trưởng lần lượt +8%/ -13% svck
- Hoạt động chuyển sàn niêm yết sang HOSE đang được chuẩn bị.
- Dự kiến PVN sẽ thoái vốn tại PVI trước thời điểm cuối năm 2025.

Ngày 24/5/2024, chúng tôi tham dự AM được tổ chức tại trụ sở PVI Tower. Dưới đây là các thông tin tóm tắt:

KQKD Q1/24 vượt trội so với toàn ngành bảo hiểm.

Trong Q1/2024, doanh thu hợp nhất (bao gồm doanh thu bán hàng, doanh thu tài chính và các doanh thu khác) ghi nhận 6,504 tỷ đồng, +49% svck, với đóng góp chính đến từ mảng kinh doanh LNTT hợp nhất ghi nhận 446 tỷ đồng, +40.5% svck, trong đó, mảng hoạt động tài chính đóng góp gần 49% vào tổng LN của công ty. Như vậy, sau 3 tháng đầu năm, công ty đã hoàn thành 37%/41% kế hoạch doanh thu/ LNTT của công ty đề ra.

Kế hoạch 2024 được đặt ra trong bối cảnh thận trọng.

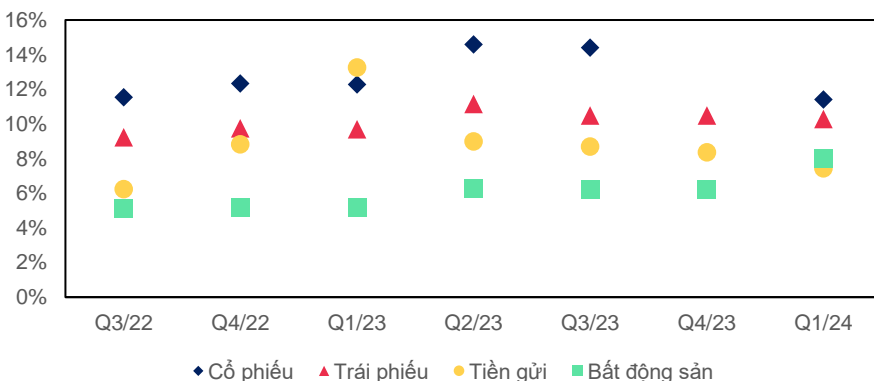
Trong năm 2024, PVI đặt ra kế hoạch doanh thu và lợi nhuận đạt 17,398 tỷ đồng/ 1,080 tỷ đồng tăng trưởng lần lượt +8%/ -13% svck. Mục tiêu lợi nhuận 2024 theo kế hoạch đề ra tăng trưởng âm trong khi doanh thu vẫn tăng trưởng dương, đến từ các nguyên nhân chính (1) PVI nhận biết trước xu hướng lãi suất tiếp tục giảm trong 2024, ảnh hưởng tiêu cực đến doanh thu hoạt động tài chính của doanh nghiệp; (2) kế hoạch được đề ra trong bối cảnh thận trọng. Ngoài ra, trong năm nay, công ty vẫn duy trì chính sách trả cổ tức bằng tiền mặt với mức tối thiểu 28.5%.

Tỷ suất sinh lời từ tiền gửi của PVI đến Q1/24 vẫn giữ được trên mức 7% mặc dù lãi suất huy động giảm mạnh, nhờ có sự linh hoạt trong công tác đầu tư và nắm bắt xu hướng lãi suất.

Trong cuộc trao đổi, công ty cũng cho biết đang chuẩn bị các bước cho việc chuyển sang, đưa cổ phiếu PVI sang niêm yết trên sàn HOSE.

Hiện nay, tập đoàn Dầu khí Việt Nam đang sở hữu 35% vốn tại PVI. Theo kế hoạch đã được Chính phủ phê duyệt, PVN sẽ thoái vốn khỏi PVI trước thời điểm cuối năm 2025. Mặc dù, các bước khởi động đầu tiên cho lộ trình thoái vốn đã được chuẩn bị, nhưng việc thoái vốn thành công còn phụ thuộc vào nhiều yếu tố.

Hình 1: Tỷ suất đầu tư các mảng của PVI



Nguồn: PVI, MBS Research

Giá mục tiêu

Tiềm năng tăng giá

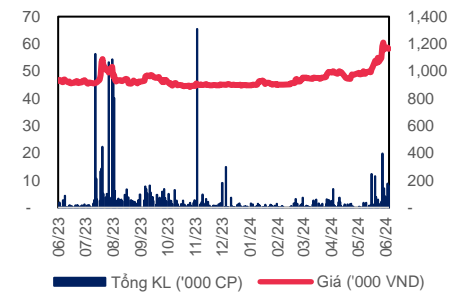
N/A

N/A

Thay đổi trọng yếu trong báo cáo

- N/A

Thông tin cổ phiếu



Nguồn: MBS Research

Giá thị trường (VND)	58,600
Cao nhất 52 tuần (VND)	60,500
Thấp nhất 52 tuần (VND)	44,200
Vốn hóa (tỷ VND)	13,633
P/E (TTM)	12.55
P/B	1.68
Tỷ suất cổ tức (%)	
Tỷ lệ SH nước ngoài (%)	59.6

Nguồn: <https://s24.mbs.com.vn/>

Cơ cấu sở hữu

HDI Global SE	38.93%
Tập đoàn Dầu khí Việt Nam	35.00%
Funderburk Lighthouse Ltd.	12.61

Nguồn: <https://s24.mbs.com.vn/>



Chuyên viên phân tích

ĐỖ LAN PHƯƠNG

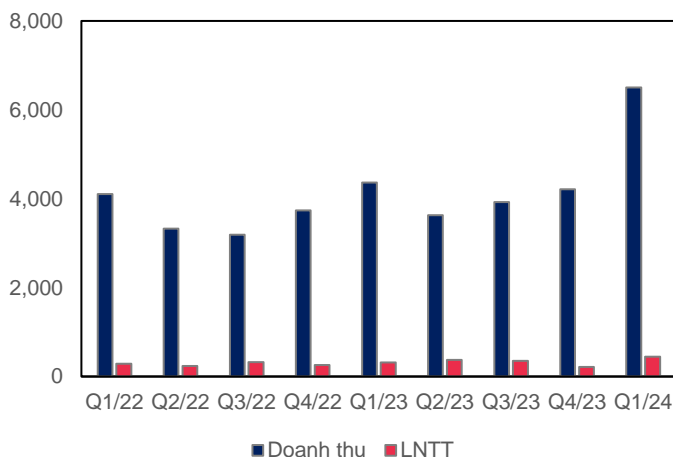
Phuona.dolan@mbs.com.vn

Hình 2: Cập nhật Kết quả kinh doanh Q1/24 của PVI.

Các tiêu chí KQKD	Q1/24	Q1/23	% svck	Lũy kế từ đầu năm	Nhận xét
Doanh thu phí bảo hiểm	5,878.93	3,732.08	58%	5,878.93	Hoàn thành 37% kế hoạch đã đề ra
<i>Phí bảo hiểm gốc</i>	4,216.78	3,230.91	31%	4,216.78	
<i>Phí nhận tái bảo hiểm</i>	1,662.15	501.16	232%	1,662.15	
Phí nhượng tái bảo hiểm	232.98	261.70	-11%	232.98	
Doanh thu phí bảo hiểm thuần	1,633.06	1,383.84	18%	1,633.06	
<i>Tổng chi bồi thường</i>	657.56	619.12	6%	657.56	
<i>Tăng dự phòng dao động lớn</i>	24.23	20.91	16%	24.23	
<i>Chi phí khác HĐKD Bảo hiểm</i>	823.72	763.35	8%	823.72	
Tổng chi phí HĐKD Bảo hiểm	1,505.51	1,403.38	7%	1,505.51	
Lợi nhuận gộp HĐKD Bảo hiểm	360.53	242.17	49%	360.53	
<i>Chi phí quản lý</i>	161.01	160.97	0%	161.01	
Lợi nhuận thuần từ HĐ Bảo hiểm	199.52	81.20	146%	199.52	
Lợi nhuận thuần từ các HĐ khác	27.35	22.26	23%	27.35	
Lợi nhuận hoạt động tài chính	218.20	210.42	4%	218.20	
<i>Doanh thu hoạt động tài chính</i>	313.71	302.97	4%	313.71	
<i>Chi phí hoạt động tài chính</i>	95.51	92.55	3%	95.51	
Lợi nhuận khác	1.33	3.95	-66%	1.33	
LN ròng	361.23	255.46	41%	361.23	Hoàn thành 41% kế hoạch năm 2024
Tỷ lệ kết hợp	86.3%	92.6%			
Tỷ lệ giữ lại phí bảo hiểm gốc	1.7%	45.6%			
Tỷ lệ bồi thường bảo hiểm gốc	27.4%	55.4%			
Lợi suất đầu tư	7.2%	6.4%			
ROE	13.1%	10.9%			
ROA	3.7%	3.3%			

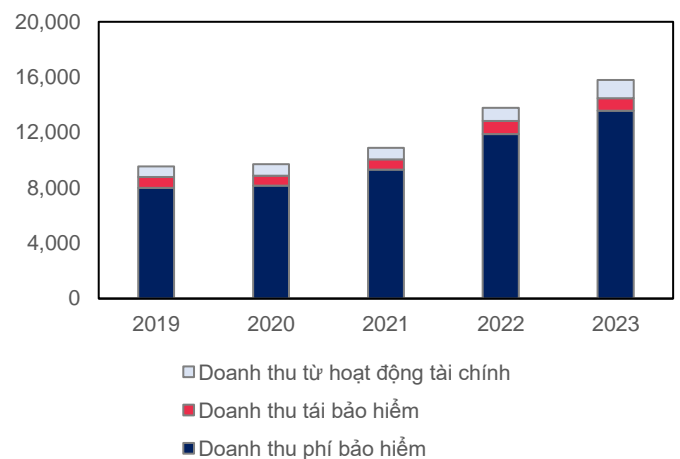
Nguồn: PVI, MBS Research

Hình 3: Doanh thu hàng quý của PVI tăng trưởng dương svck trong giai đoạn 2022-2024.



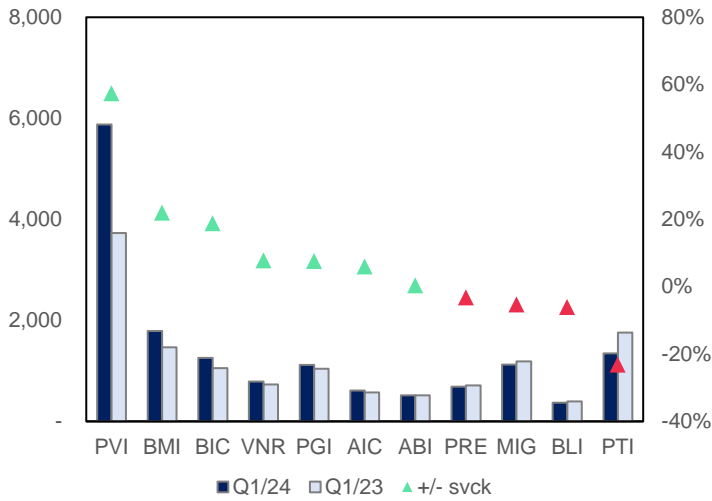
Nguồn: PVI, MBS Research

Hình 4: Doanh thu mảng hoạt động bảo hiểm vẫn đóng góp chính vào tổng doanh thu, và tăng trưởng mạnh trong Q1/24 trong khi mảng tái bảo hiểm và hoạt động tài chính vẫn ổn định.



Nguồn: PVI, MBS Research

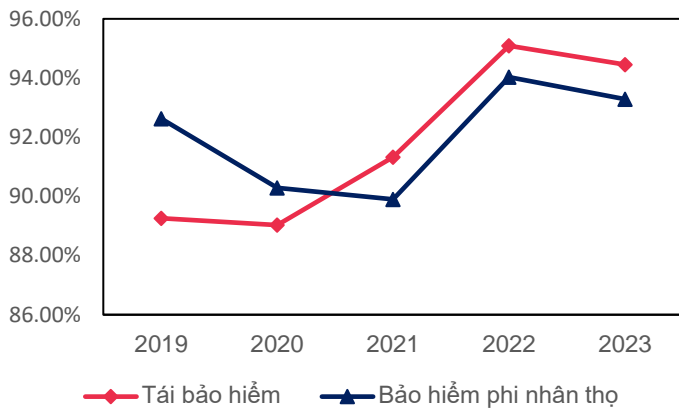
Hình 5: Doanh thu phí bảo hiểm của PVI tăng trưởng nổi bật, đứng đầu toàn ngành



*Không bao gồm BVH

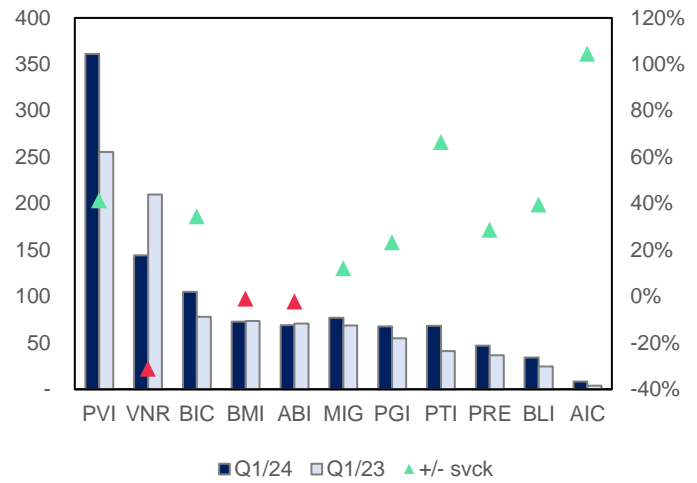
Nguồn: BCTC các doanh nghiệp, MBS Research

Hình 7: Tỷ lệ kết hợp của của PVI luôn duy trì ở mức thấp hơn 100% trong nhiều năm.



Nguồn: PVI, MBS Research

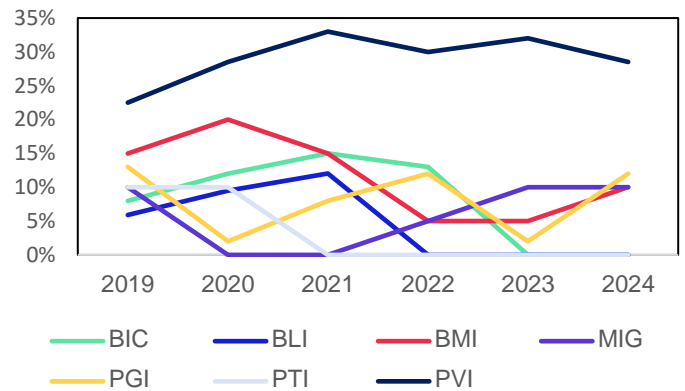
Hình 6: Lợi nhuận ròng của PVI vẫn đứng đầu toàn ngành bảo hiểm phi nhân thọ



*Không bao gồm BVH

Nguồn: BCTC các doanh nghiệp, MBS Research

Hình 8: Chính sách chi trả cổ tức bằng tiền mặt của PVI luôn được duy trì ở mức 20%-30%/ năm trong nhiều năm.



Nguồn: BCTC các doanh nghiệp, MBS Research

Hình 9: Bảng so sánh giữa các doanh nghiệp cùng ngành (Giá đóng cửa ngày 5/6/2024)

	Giá hiện tại (VND đồng)	Vốn hóa (Tỷ đồng)	P/E (lần)		P/B (lần)		ROA (%)		ROE (%)		Tỷ lệ chi trả cổ tức dự kiến năm 2024 (%)
			TTM	2023	TTM	2023	TTM	2023	TTM	2023	
PVI	58,600	13,727	12.6x	14.5x	1.7x	1.8x	3.8%	3.6%	13.7%	12.5%	28.5%
BMI	27,400	3,304	10.1x	10.0x	1.2x	1.3x	4.7%	4.7%	12.6%	13.0%	10.0%
MIG	22,550	3,894	13.5x	14.8x	1.8x	1.9x	3.3%	3.2%	14.2%	14.1%	10.0%
PTI	32,700	2,629	9.4x	10.4x	1.2x	1.3x	3.3%	3.1%	14.0%	13.1%	0.0%
PGI	24,500	2,717	11.2x	14.9x	1.5x	1.5x	3.3%	3.2%	13.3%	12.9%	10.0%
BIC	33,700	3,952	8.6x	12.5x	1.4x	1.4x	6.1%	6.3%	17.1%	16.9%	15.0%
BLI	11,200	668	6.8x	7.5x	0.8x	0.8x	4.2%	3.7%	11.9%	11.2%	0.0%
Trung bình			10.3x	12.1x	1.4x	1.4x	4.1%	4.0%	13.8%	13.4%	

Nguồn: Fiinpro, MBS Research

MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Nghiên cứu - Công ty Cổ phần Chứng khoán MBS (MBS). Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố song MBS không chịu trách nhiệm hay bảo đảm nào về tính chính xác, tính đầy đủ, tính kịp thời của những thông tin này cho bất kỳ mục đích cụ thể nào. Những quan điểm trong báo cáo này không thể hiện quan điểm chung của MBS và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này được phát hành chung, bất kỳ khuyến nghị nào trong tài liệu này không liên quan đến các mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính và nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nhận cụ thể nào. Báo cáo này và tất cả nội dung là sản phẩm sở hữu của MBS; người nhận không được phép sao chép, tái xuất bản dưới bất kỳ hình thức nào hoặc phân phối lại toàn bộ hoặc một phần, cho bất kỳ mục đích nào mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của MBS.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ MBS

Khuyến nghị đầu tư cổ phiếu

Khuyến nghị đầu tư của MBS được xây dựng dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến 15%
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn 15%

Khuyến nghị đầu tư ngành

KHẢ QUAN	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Mua tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TRUNG LẬP	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Nắm giữ, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
KÉM KHẢ QUAN	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Bán, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN MB (MBS)

Được thành lập từ tháng 5 năm 2000 bởi Ngân hàng TMCP Quân đội (MB) với tên gọi tiền thân là Công ty CP chứng khoán Thăng Long, Công ty CP Chứng khoán MB (MBS) là một trong 6 công ty chứng khoán đầu tiên tại Việt Nam. Sau nhiều năm phát triển, MBS đã trở thành một trong những công ty chứng khoán hàng đầu Việt Nam, liên tục đứng trong Top 10 thị phần tại cả hai Sở Giao dịch (Hồ Chí Minh và Hà Nội).

Địa chỉ:

Tòa nhà MB, 21 Cát Linh, Đống Đa, Hà Nội

Tel: + 8424 7304 5688 - Fax: +8424 3726 2601

Website: www.mbs.com.vn

KHỐI NGHIÊN CỨU CTCP CHỨNG KHOÁN MB

Giám đốc Khối Nghiên cứu

Trần Thị Khánh Hiền

Trưởng phòng

Nguyễn Tiến Dũng

Vĩ mô & Chiến lược thị trường

Ngô Quốc Hưng

Lê Minh Anh

Nghiêm Phú Cường

Ngân hàng – Dịch vụ Tài chính

Đinh Công Luyến

Đỗ Lan Phương

Nguyễn Đức Hải

Bất động sản

Nguyễn Minh Đức

Nguyễn Minh Trí

Lê Hải Thành

Dịch vụ - Tiêu dùng

Nguyễn Quỳnh Ly

Công nghiệp – Năng Lượng

Nguyễn Hà Đức Tùng

Phạm Thị Thanh Huyền