TỔNG CÔNG TY CỔ PHẦN BẢO MINH (HOSE: BMI)

MUA - Giá mục tiêu: 29,000 VND (+39.3%)

Chúng tôi khuyến nghị MUA với giá mục tiêu của BMI lên 29,000 đồng/cổ phiếu (+32.4% tăng giá). Giá mục tiêu đã phản ánh kỳ vọng về mức tăng trưởng 8% hàng năm trong hoạt động kinh doanh bảo hiểm cũng như sự hưởng lợi từ môi trường lãi suất huy động tăng.

Chúng tôi đưa dự phóng BMI trả cổ tức bằng tiền mặt 1,200 đồng/cổ phiếu (tương đương với lợi suất cổ tức là 6.8%) trong năm 2022 và năm 2023.

Cập nhật Kết quả kinh doanh

Trong 9 tháng đầu năm 2022, Doanh thu phí bảo hiểm của BMI đạt 4,111 tỷ đồng, tăng trưởng 22% so với cùng kỳ (svck). Trong đó, doanh thu phí bảo hiểm gốc đạt 3,961 tỷ đồng, doanh thu nhận tái bảo hiểm đạt gần 443.6 tỷ đồng, lần lượt tăng gần 25% và gần 13% so với cùng kỳ năm 2021. Lợi nhuận sau thuế tăng 19% svck với 223 tỷ đồng.

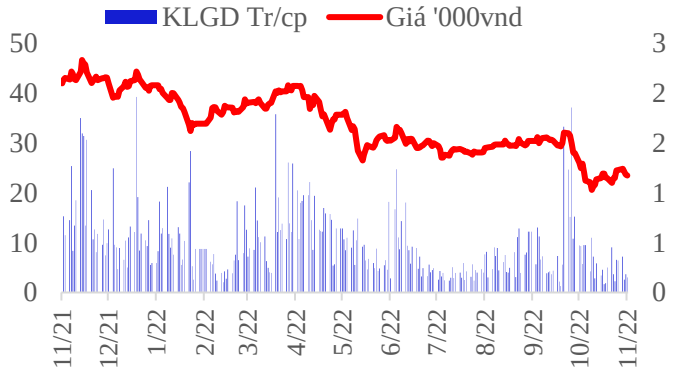
Triển vọng ngành bảo hiểm trong tương lai

Thu nhập bình quân đầu người tăng là một trong những điều kiện thuận lợi cho sự phát triển của thị trường bảo hiểm. Triển vọng tăng trưởng toàn ngành bảo hiểm được kỳ vọng ở mức 10% - 15% hàng năm. Mức tăng trưởng này giảm hơn so với mức dự phóng 25% - 30% của các năm trước, nguyên nhân chủ yếu đến từ áp lực chung lên nền kinh tế và tài chính toàn cầu.

Rủi ro đầu tư

Việc thoái vốn của SCIC có thể diễn ra lâu hơn chúng tôi kỳ vọng, qua đó lợi nhuận không đạt được mức dự kiến đề ra.

Biến động giá



	1T	3T	12T
BMI (%)	-10%	-19%	-44%
VN-Index (%)	-6%	-18%	-29%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (4/11/2022)	VND 21,900
Giá mục tiêu	29,000 VND
Tăng/Giảm	**+39.3%**
Vốn hóa	2,532.31 tỷ VND
Biến động giá trong 52 tuần	VND 20,600 – VND 46,663
Giá trị giao dịch bình quân	20 tỷ VND
Sở hữu nước ngoài tối đa	32.4%
Sở hữu nước ngoài hiện tại	32.4%

	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Doanh thu phí bảo hiểm thuần	**3,588**	**3,570**	**4,270**	**4,718**	**5,198**
Hoa hồng nhượng tái bảo hiểm	194	192	202	210	216
Doanh thu khác HĐKD bảo hiểm	10	7	8	8	9
Doanh thu thuần HĐKD Bảo hiểm	**3,792**	**3,769**	**4,481**	**4,937**	**5,423**
Tổng chi phí HĐKD Bảo hiểm	**3,636**	**3,575**	**4,231**	**4,683**	**5,210**
Lợi nhuận gộp HĐKD Bảo hiểm	**156**	**194**	**249**	**254**	**213**
Chi phí quản lý	122	133	137	144	149
Lợi nhuận thuần từ HĐ bảo hiểm	**33**	**61**	**113**	**111**	**64**
Lợi nhuận thuần từ các HĐ khác	6	6	6	6	6
Lợi nhuận hoạt động tài chính	**192**	**238**	**187**	**224**	**253**
Doanh thu hoạt động tài chính	248	314	297	345	386
Chi phí hoạt động tài chính	(55)	(76)	(110)	(121)	(133)
Lợi nhuận khác	1	1	1	1	1
LNTT	**233**	**306**	**306**	**342**	**324**
LNST	**195**	**255**	**261**	**297**	**277**

Nguồn: BMI, MBS Research

TỔNG CÔNG TY CỔ PHẦN BẢO MINH (HOSE:BMI)

MUA - Giá mục tiêu: 29,000 VND (+39.3%)

LỊCH SỬ HÌNH THÀNH

1994: Bảo Minh được thành lập ngày 28/11/1994, khởi đầu cho sự hình thành thị trường bảo hiểm Việt Nam

1999: Được Chủ tịch nước tặng thưởng Huân Chương Lao động Hạng Ba nhân dịp kỷ niệm 5 năm thành lập

2004: Bảo Minh chính thức đi vào hoạt động theo mô hình Công ty Cổ phần

2006: Cổ phiếu Bảo Minh chính thức niêm yết tại thị trường giao dịch Chứng khoán Hà Nội, mã chứng khoán: BMI

2007: Hoàn tất đợt tăng vốn điều lệ từ 434 tỷ đồng lên 755 tỷ đồng, thành công trong việc mời gọi nhà đầu tư chiến lược nước ngoài là Tập đoàn AXA (Pháp).

2008: Chuyển niêm yết cổ phiếu BMI vào Sở Giao dịch Chứng Khoán TP.HCM

2009: Triển khai phần mềm quản lý nghiệp vụ bảo hiểm (Thuộc dự án BEST). Được Chủ tịch nước tặng thưởng Huân chương Lao Động Hạng Nhất nhân dịp Kỷ niệm 15 năm thành lập.

2015: Bảo Minh tăng vốn góp chủ sở hữu lên 830,5 tỷ đồng

2016: Được cấp chứng nhận năng lực tài chính mức B++ (Tốt) từ tổ chức A.M Best. Tăng vốn góp chủ sở hữu lên 913,5 tỷ đồng

2021: Tăng vốn góp chủ sở hữu lên 1.096 tỷ đồng

Nguồn: BMI, MBS Research

TỔNG CÔNG TY CỔ PHẦN BẢO MINH (HOSE:BMI)

MUA - Giá mục tiêu: 29,000 VND (+39.3%)

DANH SÁCH CỔ ĐÔNG (Đến 31/12/2021)

	Tên Cổ Đông	Số lượng cổ phần	Tỷ lệ %
	Tổng Công ty Đầu tư và Kinh doanh vốn Nhà nước	55,580,817	50.70
	Tập đoàn Tài chính Bảo hiểm AXA (Pháp)	18,251,640	16.65
	Công ty TNHH Firstland (Tập Đoàn Chevalier)	6,195,175	5.65
	CBNV Bảo Minh và cổ đông bên ngoài	29,596,353	27.00
	Tổng cộng	**109,623,985**	**100.00**

Nguồn: BMI, MBS Research

TỔNG CÔNG TY CỔ PHẦN BẢO MINH (HOSE:BMI)

MUA - Giá mục tiêu: 29,000 VND (+39.3%)

DANH SÁCH CÁC NHÀ TÁI BẢO HIỂM

Tên Công ty		Xếp hạng*
Swiss Re	Swiss Reinsurance Company	AA-
Munich RE	Munich Reinsurance Comapny	AA-
CCR	Caisse Centrale de Reassurance	AA
ToaRe	The Toa Reinsurance Company Limited	A+
Allianz	Allianz Reinsurance	AA
AXA	AXA Solution	AA
ZURICH	Zurich Insurance Company Switzerland	AA-
SAMPO GROUP	Sampo International	A+
AXIS	Axis Specialty Ltd	A+
coface	Coface	AA-
QBE	QBE Reinsurance Company	A

Tên Công ty		Xếp hạng*
FM Global	FM Insurance	AA
SCOR	Supply Chain Operations Reference	A-
Barbican	Lloyd's Syndicate Barbican	A+
beazley	BEAZLEY Pte Limited	A+
CANOPIUS	Lloyd's Syndicate Canopious	A+
Chaucer	Chaucer Singapore PTE Ltd	A+
Kiln	Kiln Asia Limited	A+
SAMSUNG FIRE & MARINE INSURANCE	Samsung Fire & Marine Insurance Co.Ltd.	A++
ASPEN	Aspen Reinsurance Company	A
ace insurance	ACE Insurance Limited	AA

Nguồn: BMI, MBS Research

TỔNG CÔNG TY CỔ PHẦN BẢO MINH (HOSE:BMI)

MUA - Giá mục tiêu: 29,000 VND (+39.3%)

KẾT QUẢ KINH DOANH 2021 và 3Q 2022

Doanh thu phí bảo hiểm ghi nhận trong quý 3 2022 đạt gần **1,469** tỷ đồng, tăng **48%** so với cùng kỳ (svck).

Trong đó, doanh thu từ phí bảo hiểm gốc tăng **47%** svck, đạt **1,473** tỷ đồng. Phí nhận tái bảo hiểm đạt **150** tỷ, tăng **15%** svck. Tuy nhiên, phí nhượng tái bảo hiểm tăng mạnh **75%** svck, lên **355** tỷ đồng.

Như vậy, doanh thu phí bảo hiểm thuần trong quý 3 tăng **41%** svck, đạt **1,113** tỷ đồng.

Doanh thu hoa hồng nhượng tái bảo hiểm đạt **59** tỷ đồng, tăng **18%** svck. Như vậy, doanh nghiệp ghi nhận **1,173** tỷ đồng doanh thu thuần HĐKD bảo hiểm trong quý 3 (+39%, svck).

Tổng chi phí HĐKD Bảo hiểm cũng tăng **40%** svck, lên **1,134** tỷ đồng. Trong đó, khoản bồi thường thuộc trách nhiệm giữ lại chiếm **31%** tổng chi phí, tăng **95%** svck. Các khoản chi khác cho HĐKD bảo hiểm chiếm **66%** tổng chi phí, tăng **32%** svck.

Khoản lợi nhuận từ hoạt động tài chính tăng lên **50%** svck, đạt 80 tỷ đồng.

Như vậy, LNST của BMI tăng **60%** svck, ghi nhận **84** tỷ đồng.

	Q1 2021	Q2 2021	Q3 2021	Q4 2021	Q1 2022	Q2 2022	Q3 2022
Doanh thu phí bảo hiểm	**1,153**	**1,212**	**995**	**1,486**	**1,210**	**1,433**	**1,469**
Phí bảo hiểm gốc	1,075	1,100	1,003	1,315	1,251	1,238	1,473
Phí nhận tái bảo hiểm	123	140	131	130	135	159	150
Tăng dự phòng phí gốc và nhận tái	(46)	(28)	(139)	40	(176)	35	(154)
Phí nhượng tái bảo hiểm	**(346)**	**(278)**	**(203)**	**(406)**	**(316)**	**(361)**	**(355)**
Tổng phí nhượng tái bảo hiểm	(321)	(345)	(304)	(338)	(333)	(378)	(409)
Tăng dự phòng phí nhượng tái BH	(26)	67	101	(68)	17	17	54
Doanh thu phí bảo hiểm thuần	**806**	**934**	**791**	**1,080**	**894**	**1,072**	**1,113**
Hoa hồng nhượng tái bảo hiểm	43	47	50	51	49	53	59
Doanh thu khác HĐKD bảo hiểm	1	5	0	0	1	0	0
Doanh thu thuần HĐKD Bảo hiểm	**851**	**987**	**842**	**1,132**	**943**	**1,125**	**1,173**
Tổng chi bồi thường	292	293	233	466	275	288	369
Tăng dự phòng dao động lớn	9	9	8	11	11	10	12
Chi phí khác HĐKD Bảo hiểm	498	605	571	629	581	735	753
Tổng chi phí HĐKD Bảo hiểm	**799**	**907**	**812**	**1,106**	**867**	**1,033**	**1,134**
Lợi nhuận gộp HĐKD Bảo hiểm	**52**	**79**	**29**	**26**	**75**	**92**	**38**
Chi phí quản lý	30	39	23	40	27	40	35
Lợi nhuận thuần từ HĐ bảo hiểm	**22**	**40**	**6**	**(14)**	**48**	**52**	**3**
Lợi nhuận thuần từ các HĐ khác	1	2	1	2	2	2	2
Lợi nhuận hoạt động tài chính	**63**	**41**	**54**	**81**	**39**	**31**	**80**
Doanh thu hoạt động tài chính	81	59	70	105	57	63	121
Chi phí hoạt động tài chính	(17)	(17)	(16)	(24)	(18)	(32)	(41)
Lợi nhuận khác	1	(1)	1	(0)	(0)	(2)	(0)
LNTT	**88**	**82**	**62**	**69**	**89**	**83**	**85**
LNST	**70**	**66**	**52**	**62**	**71**	**69**	**84**

Nguồn: BMI, MBS Research

TỔNG CÔNG TY CỔ PHẦN BẢO MINH (HOSE:BMI)

MUA - Giá mục tiêu: 29,000 VND (+39.3%)

KẾT QUẢ KINH DOANH QUÝ 3 – 2022

Trong kì đại hội cổ đông đầu năm 2022, với tiêu chí hiệu quả và phát triển bền vững, công ty đã đặt ra kế hoạch đạt **5,700 tỷ đồng** tổng doanh thu. Lợi nhuận trước thuế đạt **340** tỷ đồng. Tỷ lệ Lợi nhuận sau thuế/ Vốn chủ sở hữu (ROE) đạt **10%**.

Như vậy, lũy kế 9 tháng đầu năm, BMI ghi nhận **4,657** tỷ đồng tổng doanh thu, hoàn thành **81.7%** so với kế hoạch đã đặt ra. Trong đó, doanh thu phí bảo hiểm gốc đạt hơn **3,900** tỷ đồng. Doanh thu từ phí nhận tái bảo hiểm đạt **444** tỷ đồng. Doanh thu từ hoạt động tài chính đạt **251.6** tỷ đồng.

Tỷ lệ kết hợp trong quý 3 đạt 98.6%, cao hơn mức 94.2% trong qúy trước. Do đó, mặc dù doanh thu phí bảo hiểm ghi nhận gần 1,500 tỷ đồng, khoản lợi nhuận thuần hoạt động kinh doanh bảo hiểm chỉ ghi nhận hơn 3.4 tỷ đồng.

Ngoài ra, khoản chi phí hoạt động tài chính trong 3 quý đầu năm cũng cao nhất từ trước tới giờ.

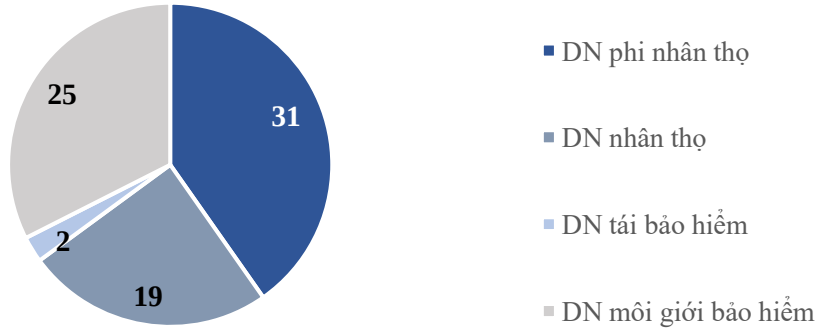
	2018	2019	2020	2021	3Q2022
Doanh thu phí bảo hiểm	**3,943**	**4,349**	**4,720**	**4,847**	**4,111**
Phí bảo hiểm gốc	3,548	3,881	4,295	4,496	3,962
Phí nhận tái bảo hiểm	481	501	470	524	444
Tăng dự phòng phí gốc và nhận tái	(86)	(34)	(45)	(174)	(294)
Phí nhượng tái bảo hiểm	**(924)**	**(1,098)**	**(1,132)**	**(1,277)**	**(1,032)**
Tổng phí nhượng tái bảo hiểm	(1,016)	(1,032)	(1,094)	(1,351)	(1,121)
Tăng dự phòng phí nhượng tái bảo hiểm	91	(66)	(38)	73	89
Doanh thu phí bảo hiểm thuần	**3,018**	**3,251**	**3,588**	**3,570**	**3,079**
Hoa hồng nhượng tái bảo hiểm	165	181	194	192	161
Doanh thu khác HĐKD bảo hiểm	2	5	10	7	1
Doanh thu thuần HĐKD Bảo hiểm	**3,185**	**3,437**	**3,792**	**3,769**	**3,241**
Tổng chi bồi thường	1,254	1,221	1,218	1,227	933
Tăng dự phòng dao động lớn	(20)	13	37	37	33
Chi phí khác HĐKD Bảo hiểm	1,761	1,964	2,381	2,311	2,069
Tổng chi phí HĐKD Bảo hiểm	**2,994**	**3,198**	**3,636**	**3,575**	**3,035**
Lợi nhuận gộp HĐKD Bảo hiểm	**190**	**238**	**156**	**194**	**206**
Chi phí quản lý	116	124	122	133	102
Lợi nhuận thuần từ HĐ bảo hiểm	**74**	**115**	**33**	**61**	**104**
Lợi nhuận thuần từ các HĐ khác	5	6	6	6	5
Lợi nhuận hoạt động tài chính	**120**	**126**	**192**	**238**	**150**
Doanh thu hoạt động tài chính	230	205	248	314	242
Chi phí hoạt động tài chính	(110)	(79)	(55)	(76)	(92)
Lợi nhuận khác	1	7	1	1	(2)
LNTT	**201**	**254**	**233**	**306**	**257**
LNST	**162**	**208**	**195**	**255**	**223**

Nguồn: BMI, MBS Research

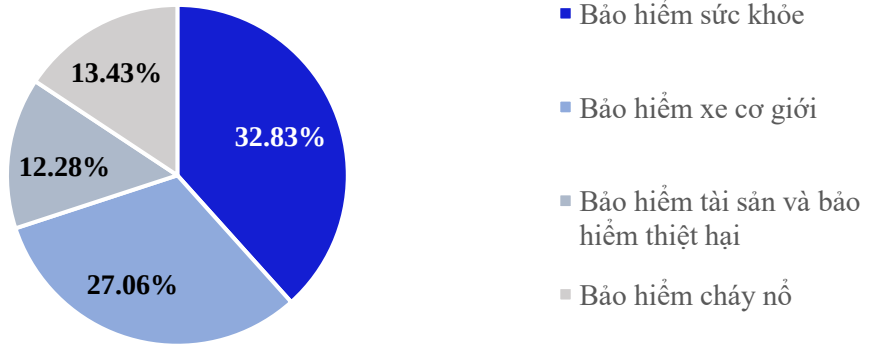
TỔNG CÔNG TY CỔ PHẦN BẢO MINH (HOSE:BMI)

NGÀNH BẢO HIỂM PHI NHÂN THỌ

KẾT CẤU THỊ TRƯỜNG 2022

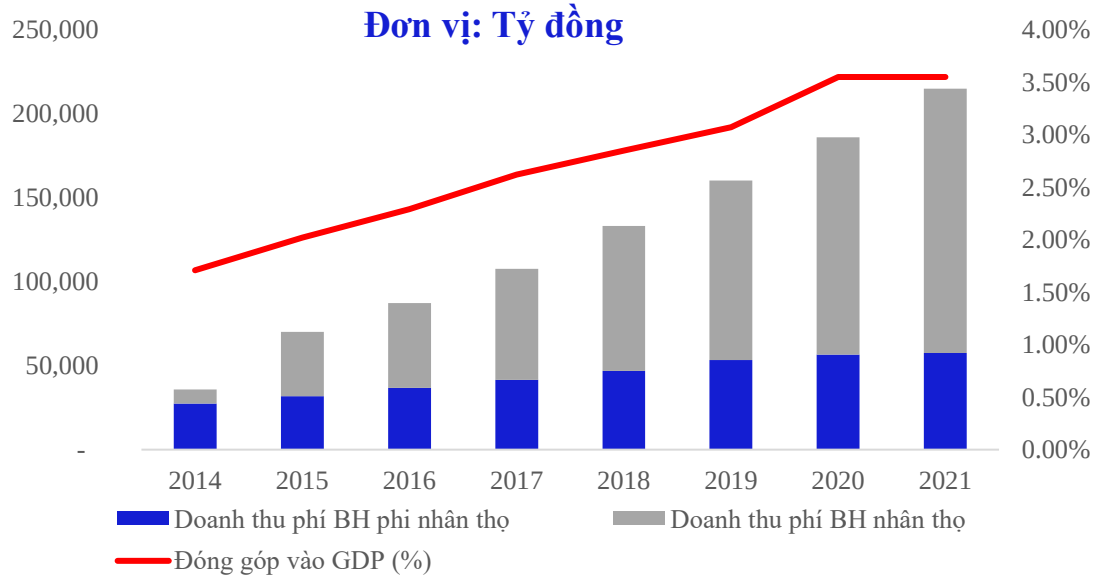


TỶ TRỌNG DOANH THU, BH PHI NHÂN THỌ THEO NGHIỆP VỤ 7T 2022



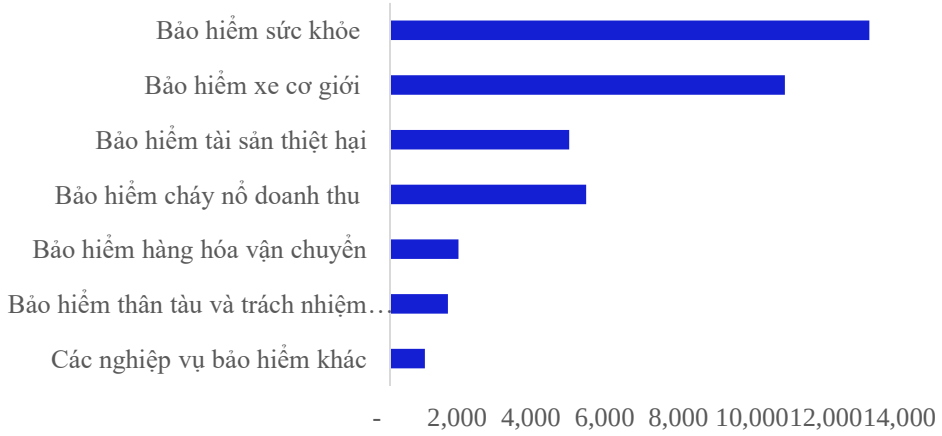
DOANH THU NGÀNH BẢO HIỂM

Đơn vị: Tỷ đồng



DOANH THU 7 THÁNG ĐẦU NĂM BH PHI NHÂN THỌ 2022

Đơn vị: Tỷ đồng



Nguồn: Bộ tài chính, MBS Tổng hợp

TỔNG CÔNG TY CỔ PHẦN BẢO MINH (HOSE:BMI)

MUA - Giá mục tiêu: 29,000 VND (+39.3%)

TRIỂN VỌNG

HOẠT ĐỘNG BẢO HIỂM

Tăng trưởng của ngành bảo hiểm phi nhân thọ phụ thuộc nhiều vào tình trạng của nền kinh tế.

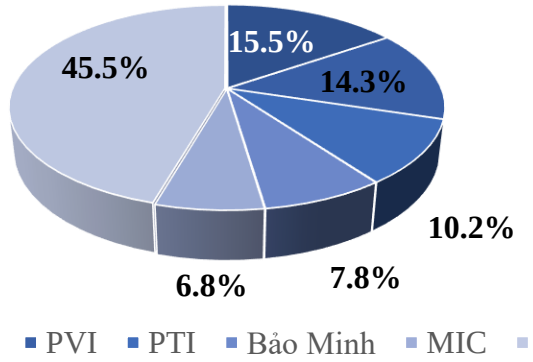
Trong năm 2021,

- Bảo Minh thành công đứng vị trí top 4 thị phần toàn ngành bảo hiểm phi nhân thọ với **7.8%**, tăng trưởng gần **6.4%** so với năm trước đó.
- Đứng đầu là Bảo Việt với mức tăng trưởng âm về doanh số năm **(-8.1% yoy)**, chiếm **15.5%** thị phần.
- Vị trí thứ 2 thuộc về PVI, tăng trưởng gần **12%** so với năm trước, chiếm **14.3%** thị phần.
- PTI đứng thứ 3 trên thị trường cùng mức tăng trưởng **-1.33%** yoy.
- MIC đã vượt PIJCO để vươn lên vị trí thứ 5 với thị phần **6.8%** và mức tăng trưởng **24.7%** so với năm 2020.

Về doanh thu nghiệp vụ của ngành bảo hiểm phi nhân thọ:

- Bảo hiểm **xe cơ giới** chiếm tỷ trọng **27.9%** tổng doanh thu toàn thị trường, ước đạt **16,196** tỷ đồng.
- Bảo hiểm **sức khỏe** (bao gồm bảo hiểm tai nạn con người, bảo hiểm y tế và bảo hiểm chăm sóc sức khỏe) doanh thu ước đạt **18,021** tỷ đồng, chiếm **31.1%** tổng doanh thu thị trường
- Bảo hiểm **cháy nổ** doanh thu ước đạt **7,470** tỷ đồng, chiếm tỷ trọng **12.9%**.
- Bảo hiểm **hàng hóa vận chuyển** doanh thu ước đạt **2,749** tỷ đồng, chiếm tỷ trọng **4.8%**
- Bảo hiểm **thân tàu và trách nhiệm dân sự chủ tàu** doanh thu ước đạt **2,347** tỷ đồng, chiếm tỷ trọng **4.1%**.

BIỂU ĐỒ THỊ PHẦN



BẢNG DOANH THU PHÍ BẢO HIỂM GỐC

Công ty bảo hiểm	Năm 2020	Năm 2021
Bảo Việt	9,692	8,940
PVI	7,401	8,287
PTI	5,959	5,881
Bảo Minh	4,295	4,486
MIC	3,157	3,936
Khác	25,159	26,350
Tổng cộng	**55,663**	**57,880**

Nguồn: BMI, MBS Research

TỔNG CÔNG TY CỔ PHẦN BẢO MINH (HOSE:BMI)

MUA - Giá mục tiêu: 29,000 VND (+39.3%)

TRIỂN VỌNG

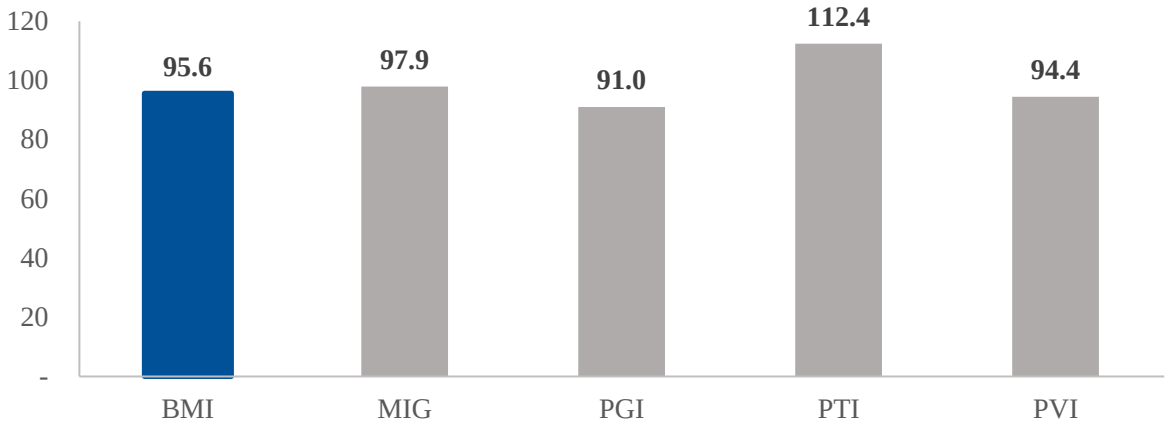
HOẠT ĐỘNG BẢO HIỂM

Sau quý 2 bị MIC chiếm mất vị trí thứ 4 mảng thị phần. Trong quý 3 năm 2022, BMI có có sự tăng trưởng đáng kể khi tăng 47% doanh thu phí bảo hiểm gốc so với cùng kỳ.

BMI cũng là doanh nghiệp bảo hiểm phi nhân thọ có mức tăng trưởng ấn tượng nhất trong quý này so với các công ty bảo hiểm phi nhân thọ khác (ước tính này không bao gồm BVH do gồm cả 2 mảng bảo hiểm nhân thọ và bảo hiểm phi nhân thọ).

Tính đến ngày 30/6/2022, BMI đang dẫn đầu trong mảng bảo hiểm con người (ước tính không bao gồm PVI và BVH). Ngoài ra, BMI cũng đang cạnh tranh vị trí thứ 2 thị phần mảng bảo hiểm xe cơ giới với PGI.

TỶ LỆ KẾT HỢP (3Q 2022) (Đơn vị: %)

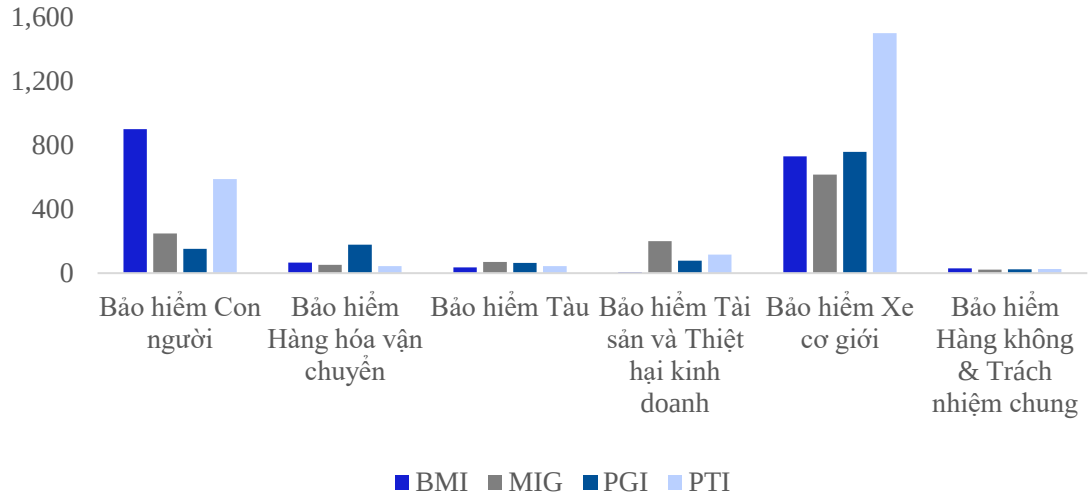


THU PHÍ BẢO HIỂM GỐC

	2020	2021	Q3/2021	Q3/2022	Tăng trưởng (qoq)
MIG	3,156.61	3,932.26	779.44	1,078.44	38.4%
PGI	3,508.67	3,344.09	627.79	802.50	27.8%
PTI	5,959.24	5,836.20	1,167.92	1,524.03	30.5%
PVI	7,401.64	8,291.25	1,715.12	2,119.04	23.5%
BMI	4,295.33	4,496.39	1,002.63	1,472.66	46.9%

PHÍ BẢO HIỂM GIỮ LẠI THEO MẢNG (2Q 2022)

ĐVT: Tỷ đồng



Nguồn: BMI, MBS Research

MUA - Giá mục tiêu: 29,000 VND (+39.3%)

TRIỂN VỌNG

HOẠT ĐỘNG BẢO HIỂM

Đối với doanh thu phí bảo hiểm gốc, Bảo hiểm sức khỏe chiếm tỷ trọng cao nhất trong tổng doanh thu của BMI (32.4%). Theo sau là bảo hiểm chảy nổ (25.4%) và bảo hiểm xe cơ giới (15.7%).

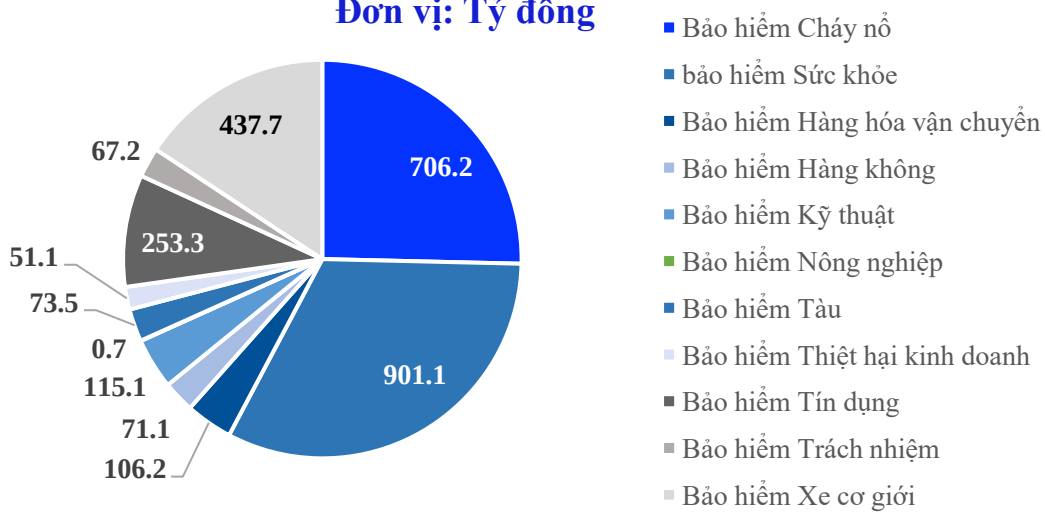
Đối với triển vọng dài hạn. Trong giai đoạn từ 2022-2025, phía doanh nghiệp chia sẻ mong muốn giành lại thị phần – vị trí thứ ba trong mảng bảo hiểm phi nhân thọ.

Ngoài ra, doanh nghiệp mong muốn tăng trưởng bình quân về doanh thu theo kịp tốc độ tăng trưởng của GDP,. Đồng nghĩa với việc, đến năm 2025, doanh thu sẽ đạt gần **6,700** tỷ đồng.

LNTT được kỳ vọng tăng với tốc độ bình quân gần **18%** mỗi năm, đạt hơn **440** tỷ đồng vào năm 2025.

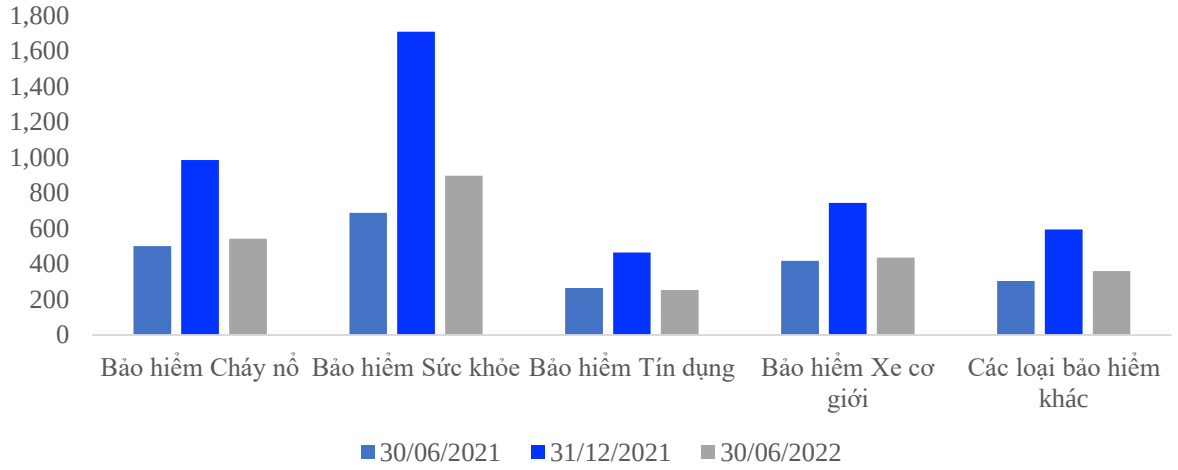
TỔNG DOANH THU PHÍ (2Q 2022)

Đơn vị: Tỷ đồng



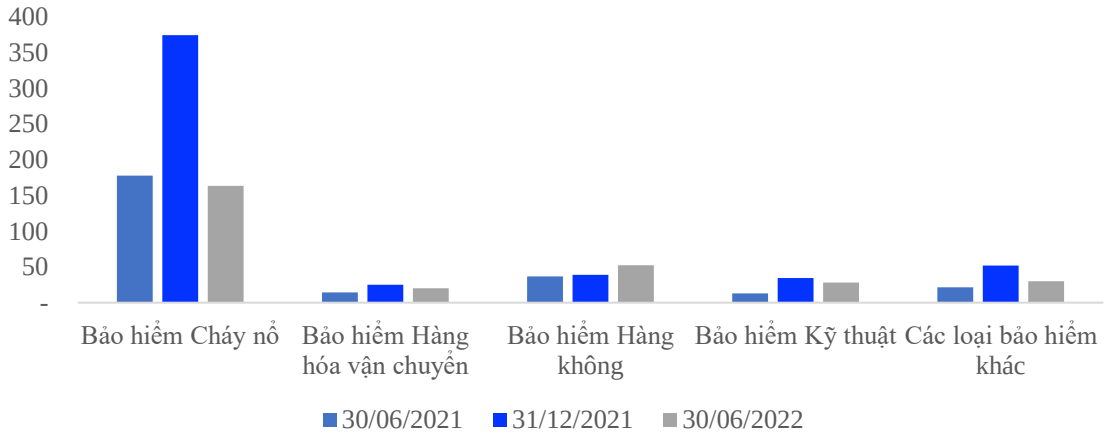
DOANH THU PHÍ BẢO HIỂM GỐC

Đơn vị: Tỷ đồng



PHÍ NHẬN TÁI BẢO HIỂM

Đơn vị: Tỷ đồng



Nguồn: BMI, MBS Research

MUA - Giá mục tiêu: 29,000 VND (+39.3%)

TRIỂN VỌNG

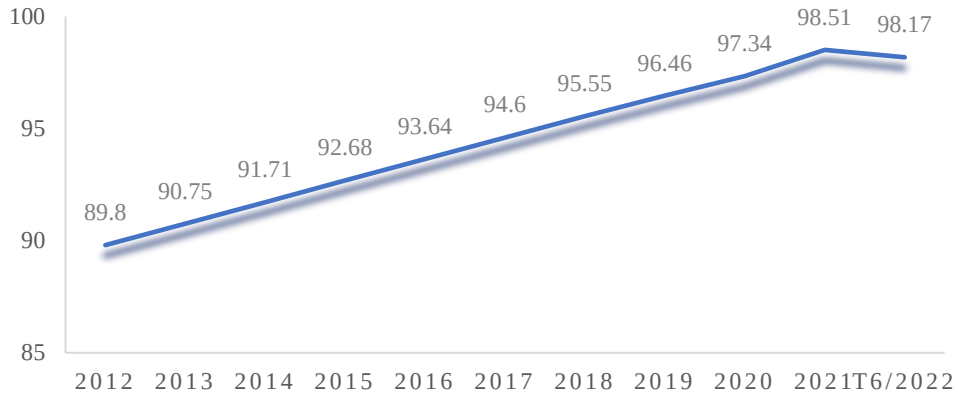
HOẠT ĐỘNG BẢO HIỂM

Với mong muốn và kỳ vọng này của doanh nghiệp, chúng tôi cho rằng doanh nghiệp sẽ gặp nhiều thuận lợi và khó khăn trong 3 năm tới:

Thuận lợi

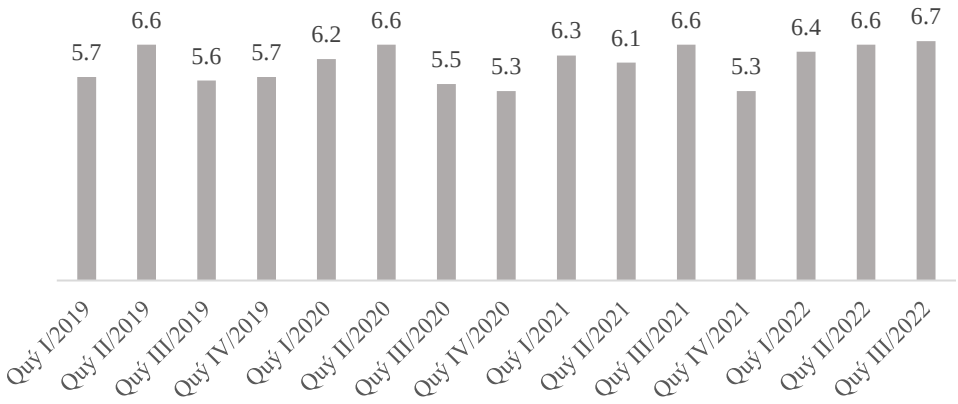
- Thu nhập bình quân đầu người tăng là 1 trong những điều kiện thuận lợi cho sự phát triển của thị trường.
- Theo kế hoạch phát triển kinh tế – xã hội năm 2022 của chính phủ, GDP bình quân đầu người của Việt Nam được kỳ vọng đạt 3,900USD trong năm 2022. Việt Nam cũng đặt mục tiêu GDP bình quân đầu người đạt 5,000USD vào năm 2025 và đạt hơn 12,000USD vào năm 2045.
- Dân số Việt Nam đang trong thời kỳ vàng với quy mô ngày càng tăng, tỷ lệ dân số thành thị được dự báo tăng trưởng từ mức 37% ở hiện tại lên mức 45%.
- Ngoài ra, ở Việt Nam, mức chi tiêu cho bảo hiểm bình quân trên đầu người hiện nay đang dao động quanh mức 72USD – 75USD, thấp hơn so với mức 175USD tại các thị trường mới nổi và còn khoảng cách lớn đối với mức 4,664USD tại các thị trường phát triển.
- Theo ước tính của World Bank, tỷ lệ dân số thuộc tầng lớp trung lưu tại Việt Nam sẽ tăng từ 13% lên 26% vào năm 2026.
- Chính phủ đã đặt ra 2 mục tiêu lớn liên quan đến sự phát triển của thị trường bảo hiểm. Đầu tiên, chính phủ đặt mục tiêu 15% dân số sẽ tham gia mua bảo hiểm nhân thọ vào năm 2025. Thứ hai, tỷ lệ thâm nhập của tổng doanh thu phí bảo hiểm (GWM) nhân thọ và phi nhân thọ được kỳ vọng sẽ đạt 3.5% GDP vào năm 2025.

THỐNG KÊ DÂN SỐ (TỪ 2012 – THÁNG 6/2022)



THU NHẬP BÌNH QUÂN/THÁNG CỦA NGƯỜI LAO ĐỘNG (THEO QUÝ TỪ 2019- 2022)

Đơn vị tính: Triệu đồng



Nguồn: Vietnam Report, World Bank, MBS Research

TỔNG CÔNG TY CỔ PHẦN BẢO MINH (HOSE:BMI)

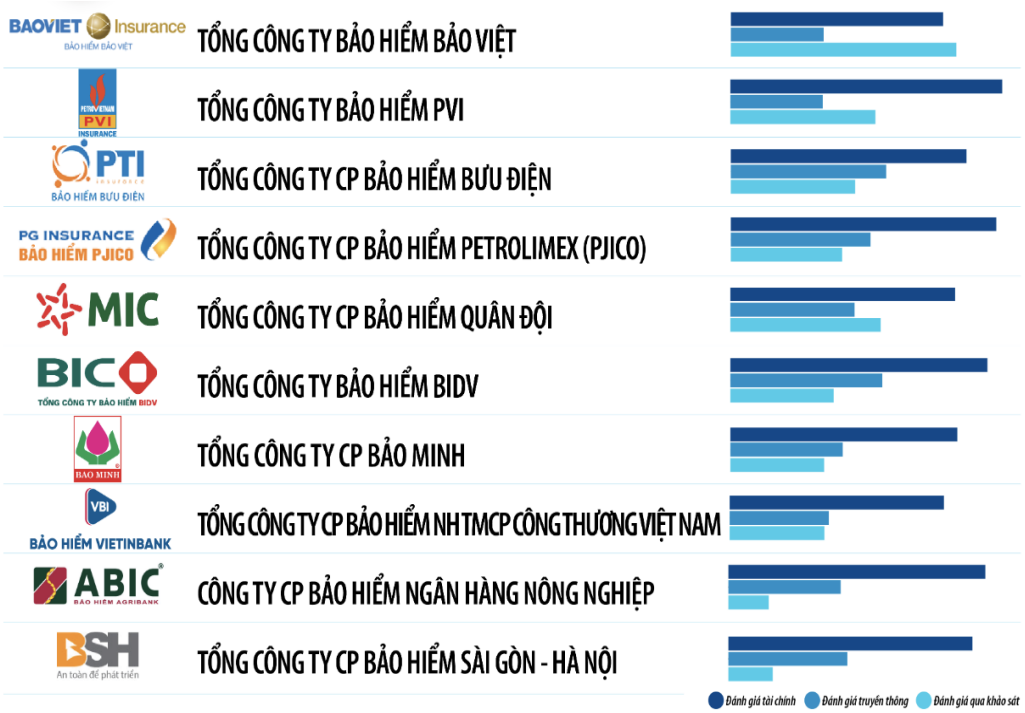
MUA - Giá mục tiêu: 29,000 VND (+39.3%)

TRIỂN VỌNG

HOẠT ĐỘNG BẢO HIỂM

- BMI đã từng đứng thứ ba trên thị trường sau Bảo Việt và bảo hiểm Dầu khí (PVI) trong giai đoạn 2015-2017. Với bề dày kinh nghiệm lâu năm, thương hiệu uy tín được xây dựng trong nhiều năm và mạng lưới phân phối phủ khắp các nước (62 công ty trực thuộc và hơn 3,700 đại lý bán bảo hiểm chuyên nghiệp) là lợi thế của BMI trong cuộc chiến giành lại thị phần.
- Ngoài ra, dù mức độ cạnh tranh tăng lên, với lợi thế trên thị phần của Bảo Minh sẽ vẫn duy trì ổn định quanh mức 7%.
- Bảo Minh muốn chú trọng vào các sản phẩm bảo hiểm về con người và xe cơ giới. Nhóm này được tập trung phát triển và phấn đấu tăng trưởng cao hơn mức bình quân chung của thị trường. Đại lý, môi giới và bancassurance vẫn đang là các kênh phân phối truyền thống được chú trọng. Tuy nhiên, mảng bảo hiểm này cũng đang là mảnh đất màu mỡ với các doanh nghiệp bảo hiểm khác như PVI, PTI hay BIC.
- Để thực hiện kế hoạch lâu dài, Bảo Minh còn 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.
- Nếu nguồn vốn của BMI được chuyển nhượng thành công cho nhà đầu tư ngoại, BMI sẽ có tiềm năng được đánh giá lại trong ngắn hạn. Với việc có khối tư nhân ngoại nắm quyền chi phối, Bảo Minh được kỳ vọng có sự cải thiện về khâu quản lý điều hành và hiệu quả hoạt động tốt hơn.

TOP 10 CÔNG TY BẢO HIỂM PHI NHÂN THỌ UY TÍN NĂM 2022



Nguồn: Vietnam Report, World Bank, MBS Research

MUA - Giá mục tiêu: 29,000 VND (+39.3%)

TRIỂN VỌNG

HOẠT ĐỘNG BẢO HIỂM

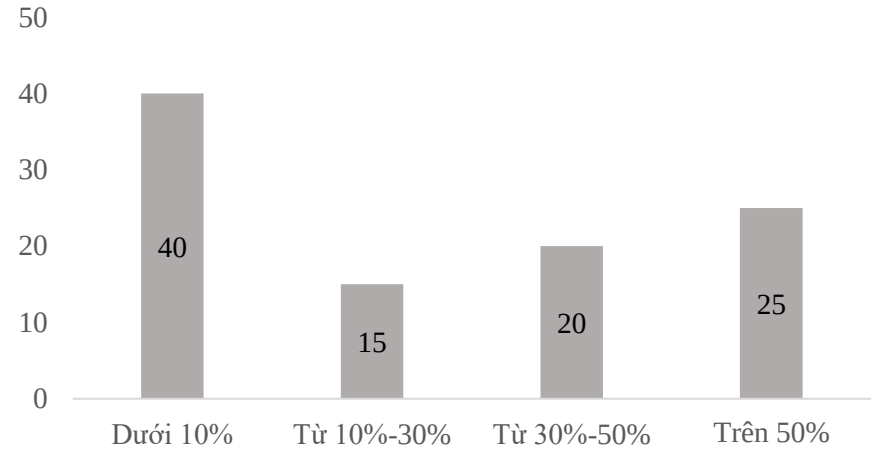
Với mong muốn và kỳ vọng này của doanh nghiệp, chúng tôi cho rằng doanh nghiệp sẽ gặp nhiều thuận lợi và khó khăn trong 3 năm tới:

Khó khăn/ Thách thức

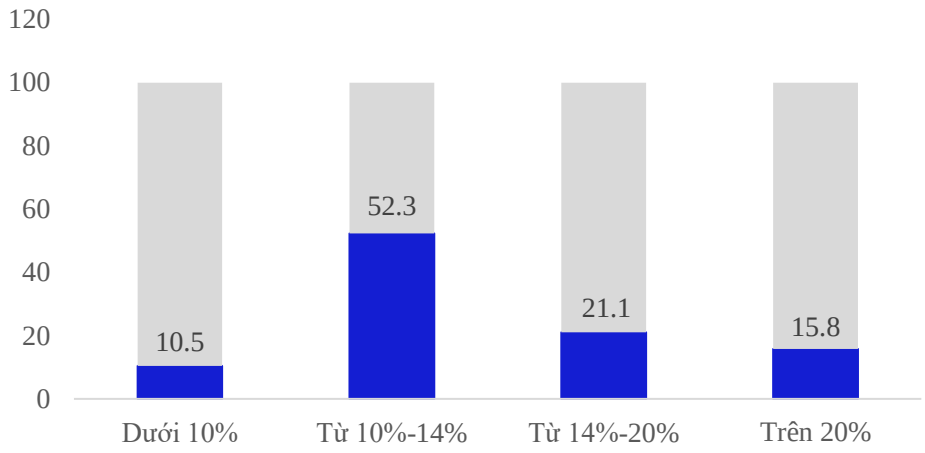
- Sự cạnh tranh gay gắt khi thị trường có quá nhiều doanh nghiệp tham gia. Đặc biệt là sự ra đời của những công ty bảo hiểm công nghệ. Điều này tạo áp lực lên công ty phải thay đổi để phù hợp thị trường
- Tổng số cổ phần của SCIC và AXA nắm tại BMI là 67.3%. Việc thoái toàn bộ số cổ phần này trong khoảng thời gian ngắn cũng sẽ gây áp lực lên hoạt động kinh doanh của BMI.
- Với việc SCIC mong muốn thoái vốn tại BMI với giá không thấp hơn 50, tương đương với P/B lớn hơn 2.5
- Việc đẩy mạnh số hóa và tăng cường liên kết với các ngân hàng giúp doanh số bảo hiểm duy trì mức tăng trưởng cao. Tuy nhiên, báo cáo khảo sát gần đây của Vietnam Report cũng chỉ ra rằng việc xây dựng ứng dụng trên thiết bị thông minh và phân phối sản phẩm qua kênh bán hàng mới dường như đã đạt đến độ bão hòa nhất định khi tỷ lệ doanh nghiệp bảo hiểm triển khai những nghiệp vụ này trong 1 năm qua có dấu hiệu chững lại.Theo báo cáo khảo sát của Vietnam Report, nguồn nhân lực toàn ngành hiện đang thiếu hụt nghiêm trọng, mặc dù doanh thu phí toàn thị trường bảo hiểm tăng. Việc thiếu hụt nhân sự chuyên nghiệp sẽ gây ra nhiều khó khăn cho doanh nghiệp trong công cuộc chuyển đổi số.

Như vậy, trước những khó khăn và thuận lợi trong giai đoạn tới, dự kiến hoạt động của Bảo Minh về cơ bản vẫn sẽ duy trì ổn định như hiện tại và có xu hướng cải thiện qua hàng năm, tuy nhiên sự tăng trưởng vượt bậc sẽ là khó.

TỶ LỆ NHÂN SỰ TỐT NGHIỆP TỪ CHUYÊN NGÀNH BẢO HIỂM % SỐ DNBH



TRIỂN VỌNG TĂNG TRƯỞNG NGÀNH BẢO HIỂM 2022



Nguồn: Vietnam Report, World Bank, MBS Research

MUA - Giá mục tiêu: 29,000 VND (+39.3%)

TRIỂN VỌNG

HOẠT ĐỘNG ĐẦU TƯ

DANH MỤC ĐẦU TƯ

	2019	2020	2021	Q1 2022	Q2 2022	Q3 2022
NGẮN HẠN	**2,107,882,009,599**	**2,433,769,969,178**	**3,111,804,720,819**	**3,137,751,688,328**	**3,197,455,189,980**	**3,043,207,728,047**
Cổ phiếu	261,236,825,120	199,958,675,495	101,560,822,818	76,530,980,515	109,691,712,829	107,910,091,335
Dự phòng giảm giá	(86,258,198,854)	(54,878,706,317)	(17,951,101,999)	(17,974,292,187)	(32,431,522,849)	(36,842,363,288)
Đầu tư nắm giữ đến ngày đáo hạn	**1,932,903,383,333**	**2,288,690,000,000**	**3,028,195,000,000**	**3,079,195,000,000**	**3,120,195,000,000**	**2,972,140,000,000**
Tiền gửi	2,111,348,508,543	2,447,135,125,210	3,106,640,125,210		3,198,640,125,210	
Trái phiếu	77,172,887,595	77,172,887,595	127,172,887,595		127,172,887,595	
Chứng chỉ tiền gửi	-	20,000,000,000	50,000,000,000		50,000,000,000	
Dự phòng đầu tư	(255,618,012,805)	(255,618,012,805)	(255,618,012,805)		(255,618,012,805)	
DÀI HẠN	**465,965,300,000**	**567,986,193,049**	**365,416,063,601**	**452,416,063,601**	**301,898,293,044**	**386,898,293,044**
Đầu tư vào liên doanh	145,350,000,000	145,350,000,000	145,350,000,000	145,350,000,000	145,350,000,000	145,350,000,000
Góp vốn vsào đơn vị	57,615,300,000	57,615,300,000	57,615,300,000	57,615,300,000	57,615,300,000	57,615,300,000
Dự phòng giảm giá	-	(979,106,951)	(2,250,236,399)	(2,250,236,399)	(2,768,006,956)	(2,768,006,956)
Đầu tư nắm giữ đến ngày đáo hạn	**263,000,000,000**	**366,000,000,000**	**164,701,000,000**	**251,701,000,000**	**101,701,000,000**	**186,701,000,000**
Tiền gửi	143,000,000,000	166,000,000,000	63,000,000,000		-	
Trái phiếu	100,000,000,000	150,000,000,000	101,701,000,000		101,701,000,000	
Chứng chỉ tiền gửi	20,000,000,000	50,000,000,000	-		-	
LỢI NHUẬN ĐẦU TƯ	**126,428,546,360**	**192,291,300,684**	**238,082,407,492**	**38,946,296,841**	**31,026,628,628**	**80,088,834,174**
Doanh thu đầu tư	205,037,134,513	247,590,947,318	314,066,355,382	57,310,712,497	63,176,313,270	121,376,182,499
Chi phí đầu tư	(78,608,588,153)	(55,299,646,634)	(75,983,947,890)	(18,364,415,656)	(32,149,684,642)	(41,287,348,325)

Nguồn: BMI, MBS Research

MUA - Giá mục tiêu: 29,000 VND (+39.3%)

TRIỂN VỌNG

HOẠT ĐỘNG ĐẦU TƯ

Trong bối cảnh hoạt động kinh doanh bảo hiểm chưa thể bứt phá, hoạt động đầu tư đang là yếu tố hỗ trợ chính trong lợi nhuận của các doanh nghiệp bảo hiểm.

Trong năm 2021, BMI ghi nhận **326** tỷ đồng doanh thu từ hoạt động tài chính (bất động sản đầu tư, hoạt động đầu tư và khác). Trong đó,

- Doanh thu từ hoạt động tài chính chiếm **96.3%** tổng doanh thu, chủ yếu nhờ khoản lãi từ đầu tư chứng khoán tăng hơn **9** lần (từ **6.6** tỷ năm 2020 lên **59.8** tỷ năm 2021).
- Tuy nhiên, do áp lực chung từ lãi suất mà khoản thu từ lãi tiền gửi ngân hàng năm 2021 sụt giảm nhẹ **(-3.5%)** so với năm 2020.

Trong quý 3, BMI đạt mức lợi nhuận **80.1** tỷ đồng từ hoạt động đầu tư tài chính, nguyên nhân chính dẫn đến mức lợi nhuận này là do khoản cổ tức nhận được từ công ty Bảo Hiểm Liên Hiệp trong kỳ.

Tính đến cuối tháng 9 năm 2022, danh mục đầu tư của BMI đang bao gồm:

- Khoảng **3,050** tỷ đồng tiền gửi ngắn hạn và **85** tỷ tiền gửi dài hạn, khoảng **84%** tổng danh mục đầu tư.
- Chứng khoán kinh doanh chiếm khoảng **3%** tổng danh mục với **108** tỷ đồng.
- Trái phiếu chiếm khoảng **6%** tổng danh mục đầu tư, với **127** tỷ trái phiếu ngắn hạn và gần **102** tỷ trái phiếu dài hạn.
- Các khoản còn lại bao gồm chứng chỉ tiền gửi (**1.3%**) và các khoản đầu tư góp vốn dài hạn vào doanh nghiệp khác (**5.4%**).

Đối với hoạt động đầu tư cổ phiếu

- Trong quý 3, ước tính lợi nhuận từ cổ phiếu đạt khoảng **700 đến 900** triệu đồng, tương đương với tỷ suất sinh lời khoảng **0.9% - 1.15%** trên giá trị danh mục cổ phiếu tại thời điểm cuối quý 2 năm 2022.
- Tuy nhiên, trước diễn biến phức tạp và khó khăn của thị trường chứng khoán ở nửa cuối năm 2022, nhiều khả năng quý 4 sẽ là điểm rơi lợi nhuận thấp nhất đối với khoản lợi nhuận từ đầu tư chứng khoán kinh doanh.
- Tính đến thời điểm hiện tại (1/11/2022), BMI đang có khoản lỗ khoảng 5-10 tỷ đồng từ hoạt động đầu tư cổ phiếu
- Điều tích cực là chúng tôi cho rằng năm 2023 và 2024, thị trường chứng khoán Việt Nam sẽ bước vào giai đoạn ổn định và có những nhịp hồi hoặc tăng trở lại.

Nguồn: BMI, MBS Research

MUA - Giá mục tiêu: 29,000 VND (+39.3%)

TRIỂN VỌNG

HOẠT ĐỘNG ĐẦU TƯ

Đối với hoạt động đầu tư trái phiếu

127 tỷ trái phiếu ngắn hạn gồm 2 phần chính:

- Sông Đà Thăng Long 8.763 tỷ và Vinashin 68.409 tỷ đồng. Hai khoản này đã được trích lập dự phòng toàn bộ với nguyên nhân do TP đã quá hạn và công ty mất khả năng thanh toán.
- Công ty tài chính TNHH MTV Ngân hàng Việt Nam Thịnh Vượng (FE CREDIT) được công ty đầu tư vào quý 4 năm 2021, với tổng giá trị là 50 tỷ đồng. Khoản đầu tư trái phiếu này sẽ được thu hồi trong quý 4 năm nay.

Hơn 100 tỷ đồng trái phiếu dài hạn của BMI gồm:

- TPDN kỳ hạn 2 năm được mua mới trong năm nửa cuối năm 2021 với tỷ suất là 8.5%.
- TPDN kỳ hạn 5 năm được mua mới trong năm 2021 với tỷ suất là 11%.

BMI đã từng bán trước hạn trái phiếu trong những năm trước đó. Chính vì vậy, với mặt bằng lãi suất trái phiếu năm 2022 cao hơn năm 2021. Kỳ vọng lợi nhuận trái phiếu của BMI năm 2023 và 2024 sẽ tốt hơn 2 năm trước.

Đối với hoạt động đầu tư tiền gửi

Khoảng **3,050** tỷ đồng tiền gửi ngắn hạn và **85** tỷ tiền gửi dài hạn, khoảng **84%** tổng danh mục đầu tư.

Với mặt bằng lãi suất tiền gửi tương đối thấp trong năm 2021, lợi nhuận từ tiền gửi ngân hàng trong năm 2023 được dự đoán sẽ có sự tăng trưởng rõ rệt.

Hơn 3,000 tỷ đồng tiền gửi ngân hàng và mức tăng lãi suất huy động của ngân hàng trong năm 2023 được dự đoán lợi nhuận từ tiền gửi ngân hàng sẽ tăng thêm 60% so với mức lợi nhuận thu được cuối năm 2021, đạt 250-300 tỷ đồng.

Nhìn chung, hoạt động đầu tư tài chính của Bảo Minh không mang lại kết quả quá tích cực. Chính sách của BMI tương đối thận trọng với phần lớn danh mục đầu tư là tài sản nắm giữ đến ngày đáo hạn như tiền gửi, trái phiếu hay chứng chỉ tiền gửi. Năm 2021, nhờ có diễn biến thuận lợi của thị trường chứng khoán, lợi nhuận hoạt động tài chính tăng tưởng mạnh. Tuy vậy, trong bối cảnh thị trường chứng khoán tương đối không thuận lợi, tỷ lệ lãi suất huy động và trái phiếu được kỳ vọng sẽ giúp hoạt động đầu tư đạt hiệu quả trong 2 năm tới.

Nguồn: BMI, MBS Research

TỔNG CÔNG TY CỔ PHẦN BẢO MINH (HOSE:BMI)

MUA - Giá mục tiêu: 29,000 VND (+39.3%)

TRIỂN VỌNG

HOẠT ĐỘNG ĐẦU TƯ

	Sàn giao dịch	Gía gốc	GT hợp lý Q2 2022	Dự phòng Q2 2022	Giá 30/6/22	Giá 30/9/22	Giá 1/11/22	Giá trị Q3-2022	Lãi Q3 2022	GT ƯT Q4 2022	Lãi ƯT Q4 2022
NOS	Upcom	20,000,000,000	4,700,000,000	(15,300,000,000)	1,700	1,700	1,200	4,700,000,000	-	3,317,647,059	(1,382,352,941)
TCB	HSX	19,794,650,000	19,648,485,000	(146,165,000)	35,550	32,500	25,650	17,962,750,000	(1,685,735,000)	14,176,755,000	(3,785,995,000)
HTP	HNX	9,970,097,850	9,970,097,850	-	36,100	48,000	47,200	13,256,639,801	3,286,541,951	13,035,695,804	(220,943,997)
VNM	HSX	9,951,200,000	7,797,600,000	(2,153,600,000)	72,200	72,300	80,200	7,808,400,000	10,800,000	8,661,600,000	853,200,000
TCO	HSX	9,878,810,000	3,838,000,000	(6,040,810,000)	10,100	9,900	10,000	3,762,000,000	(76,000,000)	3,800,000,000	38,000,000
DGT	Upcom	9,683,360,000	4,575,790,634	(5,107,569,366)	13,200	12,100	9,000	4,194,474,748	(381,315,886)	3,119,857,250	(1,074,617,497)
NCT	HSX	9,663,698,000	9,518,902,000	(144,796,000)	91,080	89,700	88,000	9,374,676,212	(144,225,788)	9,197,006,763	(177,669,449)
CTG	HSX	8,597,000,000	6,982,050,000	(1,614,950,000)	26,150	23,200	24,450	6,194,400,000	(787,650,000)	6,528,150,000	333,750,000
IMP	HSX	5,333,927,223	5,333,927,223	-	59,500	62,000	53,000	5,558,041,812	224,114,589	4,751,229,291	(806,812,521)
HDB	HSX	3,056,500,000	2,640,000,000	(416,500,000)	19,200	19,150	16,600	2,633,125,000	(6,875,000)	2,282,500,000	(350,625,000)
HHV	HSX	2,410,250,000	1,165,000,000	(1,245,250,000)	11,070	12,930	9,710	1,360,745,257	195,745,257	1,021,874,435	(338,870,822)
NTP	HNX	827,538,750	567,630,000	(259,908,750)	33,730	37,900	36,300	637,805,425	70,175,425	610,879,603	(26,925,823)
DIA OC 9	OTC	514,000,000	514,000,000	-				514,000,000	-	514,000,000	-
CII	HSX	2,387,394	1,109,500	(1,277,894)	15,850	19,350	15,800	1,354,500	245,000	1,106,000	(248,500)
GMD	HSX	2,022,126	2,022,126	-	50,730	46,820	46,250	1,866,271	(155,855)	1,843,551	(22,721)
VPB	HSX	1,897,526	1,897,526	-	19,330	18,000	17,200	1,766,967	(130,559)	1,688,435	(78,532)
LPB	HSX	1,570,694	1.044,000	(526,694)	13,050	12,900	12,000	1,032,000	(12,000)	960,000	(72,000)
STG	HSX	1,077,369	1,077,369	-	30,250	26,900	42,200	958,057	(119,312)	1,502,974	544,917
PTB	HSX	884,593	724,800	(159,793)	60,400	52,000	48,100	624,000	(100,800)	577,200	(46,800)
MBB	HSX	577,866	577,866	-	20,170	20,000	18,000	572,996	(4,870)	515,696	(57,300)
TCL	HSX	172,486	172,486	-	31,980	33,500	31,550	180,684	8,198	170,167	(10,517)
POW	HSX	90,952	81,600	(9,352)	13,600	12,350	10,350	74,100	(7,500)	62,100	(12,000)
Tổng		**109,691,712,829**	**77,260,189,980**	(**32,431,522,849**)					**705,297,850**		(**6,939,866,502**)

Đến thời điểm hiện tại (1/11/2022) của quý 4, ước tính BMI đang có khoản lỗ khoảng 5-10 tỷ đồng từ hoạt động đầu tư cổ phiếu

Nguồn: BMI, MBS Research

TỔNG CÔNG TY CỔ PHẦN BẢO MINH (HOSE:BMI)

MUA - Giá mục tiêu: 29,000 VND (+39.3%)

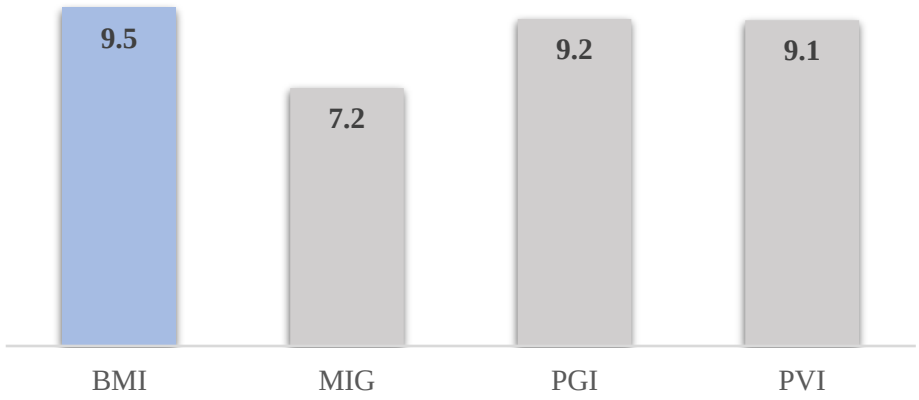
ĐỊNH GIÁ

Chúng tôi kỳ vọng với giá mục tiêu đồng/ cổ phiếu (tương đương với mức tăng giá)

Giá mục tiêu đã phản ánh kỳ vọng về:

- Cổ tức bằng tiền mặt 12% trong năm 2022 và 2023. Mức 12% này được kỳ vọng dựa trên giả định thị trường chứng khoán có sự hồi phục nhẹ trong 2023 và 2024.
- Mức tăng trưởng 10% hàng năm trong doanh thu phí bảo hiểm.
- Năm 2022 sẽ là điểm rơi lợi nhuận từ hoạt động tài chính. Kỳ vọng trong năm 2023 và 2024, khoản thu từ hoạt động tài chính sẽ tốt hơn các năm trước đó.

ROE 3Q 2022



	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Doanh thu phí bảo hiểm	**4,720**	**4,847**	**5,709**	**6,306**	**6,984**
Phí bảo hiểm gốc	4,295	4,496	5,306	5,873	6,519
Phí nhận tái bảo hiểm	470	524	603	663	730
Tăng dự phòng phí gốc và nhận tái	(45)	(174)	(200)	(230)	(265)
Phí nhượng tái bảo hiểm	**(1,132)**	**(1,277)**	**(1,438)**	**(1,588)**	**(1,786)**
Tổng phí nhượng tái bảo hiểm	(1,094)	(1,351)	(1,515)	(1,668)	(1,871)
Tăng dự phòng phí nhượng tái bảo hiểm	(38)	73	77	81	85
Doanh thu phí bảo hiểm thuần	**3,588**	**3,570**	**4,270**	**4,718**	**5,198**
Hoa hồng nhượng tái bảo hiểm	194	192	202	210	216
Doanh thu khác HĐKD bảo hiểm	10	7	8	8	9
Doanh thu thuần HĐKD Bảo hiểm	**3,792**	**3,769**	**4,481**	**4,937**	**5,423**
Tổng chi bồi thường	1,218	1,227	1,413	1,241	1,080
Tăng dự phòng dao động lớn	37	37	45	58	69
Chi phí khác HĐKD Bảo hiểm	2,381	2,311	2,773	3,383	4,060
Tổng chi phí HĐKD Bảo hiểm	**3,636**	**3,575**	**4,231**	**4,683**	**5,210**
Lợi nhuận gộp HĐKD Bảo hiểm	**156**	**194**	**249**	**254**	**213**
Chi phí quản lý	122	133	137	144	149
Lợi nhuận thuần từ HĐ bảo hiểm	**33**	**61**	**113**	**111**	**64**
Lợi nhuận thuần từ các HĐ khác	6	6	6	6	6
Lợi nhuận hoạt động tài chính	**192**	**238**	**187**	**224**	**253**
Doanh thu hoạt động tài chính	248	314	297	345	386
Chi phí hoạt động tài chính	(55)	(76)	(110)	(121)	(133)
Lợi nhuận khác	1	1	1	1	1
LNTT	**233**	**306**	**306**	**342**	**324**
LNST	**195**	**255**	**261**	**297**	**277**

Nguồn: BMI, MBS Research

MUA - Giá mục tiêu: 29,000 VND (+39.3%)

ĐỊNH GIÁ

BMI đang giao dịch với P/E tương đối thấp hơn so với các doanh nghiệp khác trong ngành. Theo dự phóng, P/E của 2022 sẽ giảm còn 9.19.

P/B của 2022 ước tính cũng giảm về mức 0.93 lần.

Với mức giá kỳ vọng, P/B forward của BMI tương đương với mức 1.1.

Nhìn chung, với hiệu quả kinh doanh chưa quá nổi bật từ năm 2017 trở lại đây cũng như hoạt động đầu tư chưa đem lại hiệu quả vượt trội trong nhiều năm.

Đây là mức tương đối hợp lý cho các doanh nghiệp bảo hiểm và không có nhiều tiềm năng tăng giá trong ngắn hạn nếu không có các yếu tố thông tin hỗ trợ như cổ đông lớn thoái vốn, bán chiến lược hoặc nới room tín dụng 100%.

P/B GLOBAL (EMERGING MARKET)

Name	Ticker	2Y Corr	Mkt Cap (VND)	LF P/BV	BF P/E	BF EV/EBITDA	BF EV/EBIT	BF EV/Rev
Baominh Insurance Corp	BMI VN		2,401	1.0159	9.9626	--	11.917	--
Current Premium to Comps Mean				-42.0433	--	--	--	--
Mean (Including BMI VN)			2,031	1.7528	0	0	0	0
Military Insurance Corp	MIG VN	0.5606	2,368	1.3025	--	--	--	--
Agriculture Bank Insurance JSC	ABI VN	0.3088	1,470	1.4068	3.1564	--	--	0.5996
Viet Nam National Aviation Ins	AIC VN	0.2305	980	0.9313	--	--	--	--
Petrolimex Insurance Corp	PGI VN	0.1712	2,994	1.6896	--	--	--	--
Bao Long Insurance Corp	BLI VN	0.1683	780	1.0651	--	--	--	--
Post & Telecommunication Joint	PTI VN	0.1466	2,404	1.2177	--	--	--	--
Indara Insurance PCL	INSURE TB	0.0739	1,989	3.2866	--	--	--	--
Nam Seng Insurance PCL	NSI TB	0.0729	1,880	2.242	--	--	--	--
Wesure Global Tech Ltd	WESR IT	0.0576	1,655	1.2448	--	--	--	--
Methaq Takaful Insurance Co PS	METHAQ UH	0.0255	1,848	1.5822	--	--	--	--
Asuransi Multi Artha Guna Tbk	AMAG IJ	0.0208	2,845	1.1016	--	--	--	--
Al Fujairah National Insurance	AFNIC UH	0.0135	2,017	0.9613	--	--	--	--
Al Ahlia Insurance Co SAOG	AINS OM	0.0111	2,905	1.1488	--	--	--	--
Aksigorta AS	AKGRT TI	0.008	2,311	6.4691	--	--	--	--
Asuransi Maximus Graha Persada	ASMI IJ	-0.0047	1,812	2.6314	--	--	--	--
ADRIATIC OSIGURANJE DD	JDOS CZ	-0.0154	1,753	0.4418	--	--	--	--
Alliance Insurance Co	ALLIANC E UH	-0.022	2,595	0.7318	--	--	--	--
Chilena Consolidada Seguros Ge	CONSOG CI	-0.0294	1,710	1.0675	--	--	--	--
EFU General Insurance Ltd	EFUG PA	-0.0695	2,171	--	--	--	--	--
Gulf Insurance Group/Jordan	GIGJ JR	-0.3561	1,763	1.2768	--	--	--	--

Nguồn: Bloomberg, MBS Research

Liên hệ: Phòng Nghiên cứu Khách hàng Tổ chức – Khối Nghiên cứu

Trưởng Phòng
Hoàng Công Tuấn_*Tuan.HoangCong@mbs.com.vn*

Nhóm nghiên cứu Kinh tế vĩ mô

Kinh tế vĩ mô
Lê Minh Anh_*Anh.LeMinh@mbs.com.vn*

Nhóm Nghiên cứu Ngành và Cổ phiếu

Năng lượng - Dầu khí
Chu Thế Huynh_*Huynh.ChuThe@mbs.com.vn*

Hàng tiêu dùng - Bán lẻ
Phạm Thùy Trang_*Trang.PhamThuy@mbs.com.vn*

Tài chính - Ngân hàng
Đỗ Lan Phương_*Phuong.DoLan@mbs.com.vn*

Bất động sản - Tài chính
Trần Thái Bình_*Binh.TranThai@mbs.com.vn*

Bất động sản - Tài chính
Đinh Công Luyến_ *Luyen.DinhCong@mbs.com.vn*

Tài chính- Vật liệu xây dựng
Dương Thiện Chí_*Chi.DuongThien@mbs.com.vn*

Hệ Thống Khuyến Nghị: Hệ thống khuyến nghị của MBS được xây dựng dựa trên mức chênh lệch của giá mục tiêu 12 tháng và giá cổ phiếu trên thị trường tại thời điểm đánh giá

Xếp hạng	Khi (giá mục tiêu – giá hiện tại)/giá hiện tại
MUA	>=15%
GIỮ	Từ -15% đến +15%
BÁN	<= -15%

MBS SECURITIES

Được thành lập từ tháng 5 năm 2000 bởi Ngân hàng TMCP Quân đội (MB), Công ty CP Chứng khoán MB (MBS) là một trong 5 công ty chứng khoán đầu tiên tại Việt Nam. Sau nhiều năm không ngừng phát triển, MBS đã trở thành một trong những công ty chứng khoán hàng đầu Việt Nam cung cấp các dịch vụ bao gồm: môi giới, nghiên cứu và tư vấn đầu tư, nghiệp vụ ngân hàng đầu tư và các nghiệp vụ thị trường vốn. Mạng lưới chi nhánh và các phòng giao dịch của MBS đã được mở rộng và hoạt động có hiệu quả tại nhiều thành phố trọng điểm như Hà Nội, TP, HCM, Hải Phòng và các vùng chiến lược khác, Khách hàng của MBS bao gồm các nhà đầu tư cá nhân và tổ chức, các tổ chức tài chính và doanh nghiệp, Là thành viên Tập đoàn MB bao gồm các công ty thành viên như: Công ty CP Quản lý Quỹ đầu tư MB (MB Capital), Công ty Quản lý nợ và Khai thác tài sản MB (AMC), Công ty Tài chính TNHH MB Shinsei (MS Finance). MBS có nguồn lực lớn về con người, tài chính và công nghệ để có thể cung cấp cho Khách hàng các sản phẩm và dịch vụ phù hợp mà rất ít các công ty chứng khoán khác có thể cung cấp.

MBS RESEARCH | TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH NHIỆM

Copyrights. MBS 2020, ALL RIGHTS RESERVED. Bản quyền năm 2020 thuộc về Công ty CP Chứng khoán MB (MBS), Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và MBS không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng, Quan điểm thể hiện trong báo cáo này là của (các) tác giả và không nhất thiết liên hệ với quan điểm chính thức của MBS, Không một thông tin cũng như ý kiến nào được viết ra nhằm mục đích quảng cáo hay khuyến nghị mua/bán bất kỳ chứng khoán nào, Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của MBS.

MBS HỘI SỞ