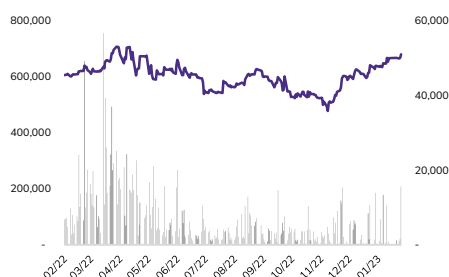


Lê Thu Huyền

Email: huyen.lethu@abs.vn**THÔNG TIN CƠ BẢN**

Ngành	: Bảo hiểm
Ngày báo cáo	: 20/03/2023
Giá hiện tại (VND/CP)	: 47.100
Vốn hóa (Tỷ VND)	: 11.033
SLCPLH (CP)	: 234.241.867

DIỄN BIẾN GIÁ**CHỈ SỐ TÀI CHÍNH**

Chỉ tiêu	2021A	2022A
TT Phí bảo hiểm gốc	12,0%	21,0%
TT LN thuần từ HĐKD BH	17,5%	-16,6%
TT LNST sau lợi ích CĐTS	2,9%	0,4%
Tỷ lệ bồi thường	36,6%	44,5%
Tỷ lệ chi phí	56,7%	51,7%
Tỷ lệ kết hợp	92,3%	95,9%
ROA	3,6%	3,3%
ROE	11,1%	11,1%
EPS	3.545	3.560
BVPS	33.403	33.451

Nâng hạng tín nhiệm mở ra nhiều cơ hội

- **Tính riêng Q4/2022, lợi nhuận của PVI gấp 2,5 lần cùng kỳ, vượt 22% kế hoạch năm.** Tổng doanh thu đạt 3.448 tỷ đồng, tăng gần 38% so với cùng kỳ. Trong đó, thu phí bảo hiểm gốc mang về 2.447 tỷ đồng (+22% svck), đây cũng là mảng chiếm tỷ trọng lớn nhất (71% cơ cấu doanh thu). Thu phí nhận tái bảo hiểm và thu hoa hồng nhượng tái bảo hiểm lần lượt ghi nhận 411,5 tỷ đồng và 267,5 tỷ đồng, tương ứng tăng 69% và 36% so với quý 4/2021. Đáng chú ý, doanh thu kinh doanh phi bảo hiểm tăng đột biến gấp 6,8 lần cùng kỳ, đạt 315,6 tỷ đồng, chủ yếu từ cho thuê văn phòng. Mặc dù chi phí giá vốn cũng tăng mạnh 55% svck, tuy nhiên, lãi trước thuế của PVI vẫn mang về 262 tỷ đồng, gấp 2,5 lần cùng kỳ năm ngoái.
- **KQKD cả năm 2022 tăng trưởng vượt trội.** Doanh thu từ phí bảo hiểm gốc đạt 10.032 tỷ VNĐ (+20,9% svck). Trong đó, các nghiệp vụ chính bao gồm bảo hiểm tài sản, bảo hiểm sức khỏe và bảo hiểm xe cơ giới đạt lần lượt 2.993 tỷ đồng (+10,8% svck), 1.312 tỷ đồng (+20,3% svck) và 1.190 tỷ đồng (+28,3% svck) (theo BCTC 9T/2022). Doanh thu từ hoạt động tài chính tăng trưởng 10% svck, đạt 942 tỷ đồng chủ yếu từ lãi tiền gửi và đầu tư trái phiếu. Bên cạnh đó, lãi chênh lệch tỷ giá kỳ này tăng 74%, đóng góp 115 tỷ đồng. ROE năm 2022 đạt 15,7% so với mức bình quân 2017-2021 là 17%.
- **Chúng tôi đánh giá triển vọng của PVI trong thời gian tới chịu ảnh hưởng bởi các yếu tố sau:**
 - ✓ **Mặt bằng lãi suất đã có xu hướng hạ nhiệt.** Lãi suất tiền gửi tại các NHTM đã giảm tốc từ vùng đỉnh 1-2%, điều này sẽ là một tín hiệu tiêu cực tới ngành bảo hiểm khi các doanh nghiệp trong ngành có danh mục đầu tư với tỷ trọng tiền gửi, công cụ tài chính có lãi suất cố định ở mức cao.
 - ✓ **Doanh nghiệp bảo hiểm nội địa đầu tiên được nâng xếp hạng năng lực tài chính lên mức A- bởi AM Best ngày 23/2/2023.** Điều này sẽ giúp PVI có cơ hội mở rộng thị phần nhờ gia tăng tệp khách hàng quốc tế, đồng thời giảm chi phí bán hàng và chi phí bồi thường do có quyền được lựa chọn khách hàng và rủi ro tốt hơn để cung cấp dịch vụ.
 - ✓ **Duy trì tỷ lệ trả cổ tức cao nhờ hoạt động kinh doanh tốt:** Năm 2021, PVI trả cổ tức bằng tiền mặt với tỷ lệ 33%. Nhờ vào kết quả kinh doanh tốt, dự kiến PVI sẽ tiếp tục duy trì mức cổ tức trên 25% trong thời gian tới.

KẾT QUẢ KINH DOANH QUÝ 4/2022 VÀ CẢ NĂM 2022

BẢNG KẾT QUẢ KINH DOANH 2022 (tỷ VND)	Q4/2021	Q4/2022	%YoY	2021	2022	%YoY
Phí bảo hiểm gốc	2.007	2.447	21,9%	8.291	10.032	21,0%
Phí bảo hiểm thuần	1.003	1.263	25,8%	4.046	5.015	23,9%
DTT từ HĐKD BH	1.208	1.537	27,2%	4.767	5.949	24,8%
Tổng chi trực tiếp từ HĐKD BH	(1.007)	(1.370)	36,0%	(3.804)	(5.146)	35,3%
Lợi nhuận gộp từ HĐKD BH	201	167	-16,8%	963	803	-16,6%
Chi phí QLDN	(319)	(185)	-42,0%	(679)	(660)	-2,7%
Lợi nhuận từ HĐ tài chính	217	184	-15,0%	738	703	-4,7%
Lợi nhuận khác	(12,21)	0,63	105,1%	(11,7)	7,1	161,0%
Lợi nhuận từ công ty liên kết	-	-	N/A	-	-	N/A
LNTT	109	262	140,5%	1.101	1.105	0,3%
LNST sau lợi ích CĐTS	59	167	184,3%	830	834	0,4%
Tỷ lệ bồi thường	39,5%	48,7%	N/A	36,6%	44,5%	N/A
Tỷ lệ chi phí	77,4%	52,0%	N/A	56,7%	51,7%	N/A
Tỷ lệ kết hợp	116,9%	100,7%	N/A	92,3%	95,9%	N/A

Nguồn: BCTC doanh nghiệp, ABS Research

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Trung tâm Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình (ABS). Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của ABS tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo. ABS sẽ không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ tổn thất tài chính nào hoặc bất kỳ quyết định nào được thực hiện trên cơ sở thông tin được trình bày trong báo cáo này. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của ABS, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của ABS.

Khuyến nghị cổ phiếu

MUA	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ 0% đến 15%
BÁN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn 0%

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra 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.

Thông tin liên hệ

Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình

Trụ sở chính: Tầng 16, tòa nhà Geleximco, 36 Hoàng Cầu, Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: (024) 3562 4626

Website: www.abs.vn

Trung tâm Phân tích

Điện thoại: (024) 3562 4626 – Ext: 151

Email: abs-research@abs.vn

Năng lượng, Xây lắp, VLXD

Lê Thị Kim Huệ - Phó Giám đốc

Email: hue.lethikim@abs.vn

Vĩ mô, Bảo hiểm, Ngân hàng

Lê Thu Huyền - Chuyên viên

Email: huyen.lethu@abs.vn

BDS Dân cư, Thép

Trần Bình Minh - Chuyên viên

Email: minh.tranbinh@abs.vn

Bán lẻ, Hàng tiêu dùng

Nguyễn Phương Thảo - Chuyên viên

Email: thao.nphuong@abs.vn

Nguyễn Thị Thùy Linh - Giám đốc TTPT

Email: linh.ngthithuy@abs.vn

PTKT và Chiến lược thị trường

Đặng Xuân Lưu - Giám đốc

Email: luu.dangxuan@abs.vn

Đỗ Thành Trung - Phó Giám đốc

Email: trung.dothanh@abs.vn

Ngân hàng, BDS KCN, Cao su

Lê Quang Trung - Chuyên viên

Email: trung.lequang@abs.vn

Chứng khoán, Cảng biển

Trần Quang Huy, ACCA - Chuyên viên

Email: huy.tranquang@abs.vn

Hóa chất, Lương thực, Dữ liệu

Trịnh Thu Trang - Chuyên viên

Email: trang.trinhthu@abs.vn