

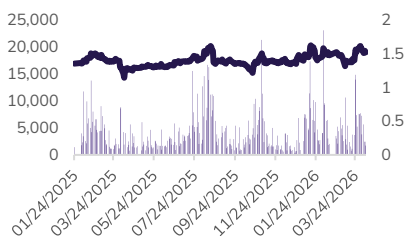
Nguyễn Xuân Hải

Email: hai.nguyenxuan@abs.vn

THÔNG TIN CƠ BẢN

Ngành : Bảo hiểm
 Ngày báo cáo : 14/04/2026
 Giá hiện tại (VND/CP) : **18.800**
 Vốn hóa (Tỷ VND) : 3.976
 SLCPLH (Triệu CP) : 211,5

DIỄN BIẾN GIÁ



Nguồn: FiinPro, ABS Research

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Chỉ tiêu	Q4/24	Q4/25
Tăng trưởng DT (%)	13.3%	12.5%
Tăng trưởng LNST (%)	-26.8%	-78.4%
Tỷ lệ bồi thường	35.0%	47.3%
Tỷ lệ chi phí	104.1%	89.4%
Tỷ lệ kết hợp	139.1%	136.4%
ROA (%)	3.3%	0.6%
ROE (%)	15.4%	2.6%

Nguồn: FiinPro, ABS Research

Lãi suất tăng hỗ trợ hoạt động đầu tư

Lợi nhuận của MIG sụt giảm mạnh trong Q4/2025

- Tổng doanh thu của MIG đạt 1.265 tỷ đồng (+12,3% svck), với động lực chính đến từ phí bảo hiểm gốc (+17,6% svck) và hoạt động tài chính (+55% svck). Tuy nhiên, lợi nhuận trước thuế (LNTT) chỉ đạt 23,5 tỷ đồng (-76,7% svck) do tổng chi bồi thường tăng mạnh (+52,1% svck).

Kết quả kinh doanh 2025 khả quan nhưng vẫn chưa hoàn thành được kế hoạch

- Kết quả kinh doanh 2025 tăng trưởng khả quan với doanh thu đạt 4.454 tỷ đồng (+12,9% svck). LNTT đạt 409 tỷ đồng (+32,7% svck). Tuy nhiên, so với mục tiêu lợi nhuận gần 540 tỷ đồng, MIG mới thực hiện được 76% kế hoạch. Cụ thể:

- Phí bảo hiểm gốc năm 2025 đạt 5.414 tỷ đồng (+7,9% svck), tăng thấp hơn mức tăng trưởng trung bình 10,3% của thị trường bảo hiểm phi nhân thọ. Một số dòng sản phẩm chính ghi nhận mức tăng trưởng như: bảo hiểm con người (+6,3% svck, chiếm 30,2% tổng phí bảo hiểm gốc), bảo hiểm tài sản (+17,8% svck, đóng góp 15,3% tổng phí bảo hiểm gốc), bảo hiểm tàu thuyền (+25,7% svck, đóng góp 7,0% tổng phí bảo hiểm gốc) và bảo hiểm kỹ thuật (+5,5% svck, đóng góp 5,8% tổng phí bảo hiểm gốc). Tuy nhiên, mảng đóng góp lớn nhất vào phí bảo hiểm gốc (32% tổng phí bảo hiểm gốc) là bảo hiểm xe cơ giới, lại sụt giảm -2,7% svck, cho thấy MIG đang chuyển dịch dần sang các mảng bảo hiểm khác có chi phí bồi thường thấp hơn.
- MIG cũng tham gia vào các hoạt động tái bảo hiểm, trong đó bao gồm cả công ty trong và ngoài nước. Thu phí nhượng tái và hoa hồng từ tái bảo hiểm chiếm lần lượt 1,4% và 18,7% doanh thu năm 2025. Phí nhượng tái đạt 2.726 tỷ đồng (+10,9% svck), đây cũng là khoản MIG chuyển giao rủi ro cho đơn vị bảo hiểm thứ ba trong trường hợp có tổn thất xảy ra.
- Nghiệp vụ xe cơ giới có tỷ lệ bồi thường gốc cao nhất trong các nghiệp vụ bảo hiểm, ở mức 50,1% trong năm 2025. Tuy nhiên, nhờ khả năng tối ưu hóa chi phí hiệu quả, tỷ lệ bồi thường chung của MIG chỉ ở mức 34,1%, khá cạnh tranh so với các công ty cùng ngành (~37-38%).
- Tỷ lệ kết hợp của MIG ở mức tương đối cao 125,9% (-10,8 điểm % svck), phần lớn là do đẩy mạnh chi phí đầu tư khai thác, chi phí hoa hồng để tăng doanh số bảo hiểm cho các nghiệp vụ bán lẻ trong các năm trở lại đây.
- Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh bảo hiểm đạt 39,1 tỷ đồng (+9,53% svck).

BẢNG 1 – KẾT QUẢ KINH DOANH QUÝ 4/2025 & 2025 CỦA MIG

Chỉ tiêu (Tỷ VND)	Q4/2024	Q4/2025	% YoY	2024	2025	% YoY
Tổng doanh thu	1,127	1,266	12.3%	3,946	4,454	12.9%
- Doanh thu thuần từ hoạt động kinh doanh bảo hiểm	1,052	1,147	9.1%	3,641	4,068	11.7%
- Doanh thu HĐ tài chính	75	117	55.0%	305	383	25.8%
- Doanh thu kinh doanh bất động sản đầu tư	-	-	N/A	-	-	N/A
- Doanh thu khác	0	2	604.3%	1	3	226.4%
Tổng chi phí	(1,026)	(1,242)	21.0%	(3,638)	(4,045)	11.2%
Chi phí hoạt động kinh doanh bảo hiểm	(855)	(1,067)	24.7%	(3,095)	(3,458)	11.7%
Chi phí hoạt động tài chính	(3)	(3)	-1.8%	2	(12)	N/A
Chi phí quản lý doanh nghiệp	(168)	(169)	1.0%	(544)	(570)	4.9%
Chi phí khác	(0)	(3)	7276.7%	(1)	(4)	383.1%
Lợi nhuận trước thuế	100.8	23.5	-76.7%	308.1	408.8	32.7%
LNST	80.3	17.3	-78.4%	238.5	324.9	36.2%
ROA (%)	3.3%	0.6%		2.6%	3.1%	
ROE (%)	15.4%	2.6%		11.3%	13.7%	
Tỷ lệ bồi thường	35.0%	47.3%		35.4%	34.1%	
Tỷ lệ chi phí	104.1%	89.0%		101.3%	91.8%	
Tỷ lệ kết hợp	139.1%	136.4%		136.7%	125.9%	

Nguồn: MIG, ABS Research

BẢNG 2 – CÁC CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH CHÍNH CỦA BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN

Chỉ tiêu (triệu đồng)	Q4/2024	Q4/2025	% svck	Tỷ trọng
Tổng tài sản	9,834.9	11,274.2	14.6%	100.0%
Tiền và tương đương tiền	329.6	227.4	-31.0%	2.0%
Tài sản đầu tư	4,263.0	5,093.0	19.5%	45.2%
- Các khoản đầu tư tài chính ngắn hạn	4,113.0	5,093.0	23.8%	45.2%
- Các khoản đầu tư tài chính dài hạn	150.0	-	N/A	0.0%
Tài sản ngắn hạn khác	1,315.7	1,483.1	12.7%	13.2%
Tài sản tái bảo hiểm	2,688.8	2,697.4	0.3%	23.9%
Các khoản phải thu	682.9	1,217.2	78.2%	10.8%

Nguồn: MIG, ABS Research

- Trong khi đó, thu nhập tài chính thuần năm 2025 đã tăng +21% svck lên 371,2 tỷ đồng, nhờ chiến lược đẩy mạnh đầu tư vào tiền gửi và ủy thác đầu tư trong bối cảnh lãi suất đang có xu hướng tăng.

Cơ cấu cấu tài sản

- Tài sản của MIG tập trung chủ yếu vào tài sản đầu tư (45,2% tổng tài sản), tài sản tái bảo hiểm (23,9%) và tài sản ngắn hạn khác (13,2%).
- Tài sản đầu tư của MIG liên tục tăng trưởng trong 5 năm qua với mức CARG bình quân đạt 10% nhưng tỷ lệ tài sản đầu tư trên tổng tài sản lại giảm từ mức 56,9% năm 2020 xuống 45,2% năm 2025. Trong 2025, MIG ủy thác một phần nguồn vốn (23,6% tổng danh mục đầu tư) từ phí bảo hiểm cho đơn vị liên quan MB Capital nhằm tối ưu hóa hiệu quả đầu tư. Danh mục ủy thác bao gồm tiền, tương đương tiền, cổ phiếu niêm yết, trái phiếu niêm yết và chưa niêm yết, chứng chỉ tiền gửi và một số khoản phải thu/phải trả khác. Phần lớn còn lại được phân bổ vào tiền gửi ngân hàng, bao gồm các khoản tiền gửi có kỳ hạn gốc trên 3 tháng và thời gian đáo hạn còn lại dưới 1 năm, có lãi suất từ 4,1% đến 7,8%.

- Ngoài bảo hiểm cốt lõi, MIG đầu tư vào dự án văn phòng, nhà ở D47 tại Hà Nội với giá trị sổ sách là 304 tỷ đồng. Dù tiến độ còn chậm, MIG kỳ vọng dự án sẽ được đẩy nhanh trong 2026 khi môi trường pháp lý và thủ tục hành chính dần đi vào ổn định.

Kế hoạch năm 2026 của MIG

BẢNG 3 – KẾ HOẠCH KINH DOANH NĂM 2026 CỦA MIG

Chỉ tiêu	TH 2025	KH 2026	%YOY
Doanh thu bảo hiểm (tỷ đồng)	5,414.3	7,038.557	30%
Lợi nhuận trước thuế (tỷ đồng)	408.8	550	34.5%

- Vươn lên top 3 thị phần bảo hiểm phi nhân thọ.
- Doanh thu tăng trưởng 30%.
- Lợi nhuận tăng trưởng 34,5%.
- Cơ cấu sản phẩm mục tiêu theo hướng ưu tiên các sản phẩm có hiệu quả cao.
- Triển khai số hóa với mục tiêu doanh thu trên kênh số đạt tối thiểu 22% tổng doanh thu và hơn 3,5 triệu khách hàng trên kênh số.
- Đa dạng hóa và tối đa hóa kênh phân phối.
- Tìm kiếm đối tác chiến lược giúp tăng cường năng lực tài chính, tiếp cận công nghệ mới và cải thiện khả năng cạnh tranh
- Chia cổ tức tối đa 10% vốn điều lệ. Trong đó, công ty sẽ chi trả 105,7 tỷ đồng cổ tức tiền mặt 5% từ lợi nhuận sau thuế chưa phân phối trong 2025, tương đương 5% vốn điều lệ. 5% còn lại sẽ được chi trả bằng cổ tức hoặc tiền mặt tùy thuộc có đáp ứng một số điều kiện tại thời điểm thực hiện.

Kết quả kinh doanh quý 1/2026

- Theo ban lãnh đạo chia sẻ, KQKD quý 1 khá tích cực, với doanh thu phí bảo hiểm gốc tăng 14%. Lợi nhuận trước thuế đạt 128 tỷ đồng, tương ứng với 23% kế hoạch đề ra.

Trả lời thắc mắc về cổ đông

- Trả lời cổ đông về ảnh hưởng của việc chấm dứt hoạt động của nhiều công ty thành viên. Ban lãnh đạo cho biết việc sáp nhập này sẽ không ảnh hưởng đến khách hàng và nhân sự tại MIG.

Chúng tôi nhận định triển vọng tăng trưởng của MIG khả quan trong năm 2026 do những yếu tố sau:

- Doanh thu phí của MIG phi nhân thọ dự phóng đạt tốc độ tăng trưởng 10%/năm trong 2026: (i), Sự quan tâm từ Chính phủ thông qua hàng loạt luật như: Luật Kinh doanh bảo hiểm 2022, Nghị định 46/2023/NĐ-CP,... giúp thị trường trở nên minh bạch hơn, bảo vệ quyền lợi cổ đông và khách hàng tốt hơn. (ii), Nhận thức ngày càng tăng của người dân về bảo hiểm. (iii) Sự bùng nổ của thương mại điện tử, thúc đẩy nhu cầu sử dụng các dịch vụ như: Bảo hiểm chuyến đi, bảo hiểm hàng hóa rơi vỡ, bảo hiểm trẻ chuyển, bảo hiểm hàng vận chuyển...
- Bảo hiểm xe cơ giới, sản phẩm chủ lực của MIG, có tiềm năng tăng trưởng lớn trong các năm tới nhờ thu nhập của người dân được cải thiện, kéo theo nhu cầu sở hữu ô tô trong bối cảnh tỷ lệ này còn thấp so với trên thế giới.
- Năm 2026, tỷ lệ kết hợp của MIG dự kiến sẽ được cải thiện nhờ: (i) Kiểm soát chi phí bán hàng và thay đổi cơ cấu sản phẩm sang các nghiệp vụ có tỷ lệ bồi thường thấp hơn bằng việc đẩy mạnh nghiệp vụ tài sản, kỹ thuật, hàng hải, con người so

với sản phẩm chủ đạo hiện tại là xe cơ giới. (ii) Tối ưu hóa hiệu quả của nghiệp vụ xe cơ giới bằng việc giảm doanh số một số dòng xe có tỷ lệ bồi thường cao. (iii), Đẩy mạnh chuyển đổi số và tăng cường quản trị tài chính.

- Chúng tôi cho rằng MIG sẽ tiếp tục tập trung vào tiền gửi ngân hàng và giữ tỷ trọng ủy thác đầu tư vào MB Capital. Trong bối cảnh lãi suất tiền gửi tăng như hiện nay thì mảng đầu tư này triển vọng khá khả quan.
- MIG tiếp tục khai thác tối đa từ mạng lưới ngân hàng của tập đoàn để mở rộng thị phần và tăng doanh thu. Đặc biệt, MIG tích cực áp dụng công nghệ từ ngân hàng mẹ để thúc đẩy hoạt động kinh doanh bảo hiểm.
- ABS Research dự phóng LNST năm 2026F của MIG dự kiến đạt 375 tỷ đồng (+15,4% svck). EPS & BVPS 2026F dự kiến đạt 1.773 đồng/cp & 14.197 đồng/cp. ROE 2026F là 13,3%.

PHỤ LỤC: KẾT QUẢ KINH DOANH VÀ CHỈ SỐ TÀI CHÍNH CỦA MIG

Báo cáo KQ HĐKD (Tỷ đồng)	2022	2023	2024	2025
Doanh thu thuần hoạt động kinh doanh bảo hiểm	3,773.47	3,593.87	3,640.83	4,067.79
Tổng chi bồi thường bảo hiểm	-991.45	-833.82	-824.38	-929.77
Lợi nhuận gộp hoạt động kinh doanh bảo hiểm	579.45	563.59	545.37	609.50
Lợi nhuận từ hoạt động đầu tư bất động sản	0.00	0.00	0.00	0.00
Lợi nhuận gộp hoạt động tài chính	160.78	294.37	306.66	371.21
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-542.19	-508.96	-543.85	-570.41
Lợi nhuận trước thuế	200.31	352.12	308.14	408.81
Lợi nhuận sau thuế	159.50	280.55	238.51	324.88

Chỉ tiêu tăng trưởng	2022	2023	2024	2025
Lợi nhuận gộp hoạt động kinh doanh bảo hiểm	16.8%	-2.7%	-3.2%	11.8%
Lợi nhuận từ hoạt động đầu tư bất động sản	0.00	0.00	0.00	0.00
Lợi nhuận gộp hoạt động tài chính	-30.2%	83.1%	4.2%	21.0%
Lợi nhuận trước thuế	-28.6%	75.8%	-12.5%	32.7%
Lợi nhuận sau thuế	-28.7%	75.9%	-15.0%	36.2%
Tổng tài sản	30.1%	3.2%	11.5%	14.6%
Dự phòng nghiệp vụ	30.9%	0.1%	20.3%	6.5%

Chỉ tiêu tăng trưởng	2022	2023	2024	2025
ROAA	2.1%	3.2%	2.6%	3.1%
ROAE	8.8%	14.1%	11.3%	13.7%
Tỷ lệ kết hợp	117.6%	129.6%	136.7%	125.9%
Lợi nhuận từ HĐ tài chính/ Trung bình các khoản đầu tư ngắn hạn	5.7%	9.6%	8.0%	8.1%

Bảng cân đối kế toán (Tỷ đồng)	2022	2023	2024	2025
TÀI SẢN NGẮN HẠN	7,102.08	7,964.95	9,130.65	10,718.79
Tiền và các khoản tương đương tiền	91.66	181.58	329.57	227.40
Các khoản đầu tư tài chính ngắn hạn	2,632.08	3,507.02	4,113.00	5,093.00
Các khoản phải thu	1,012.38	862.25	682.87	1,217.17
Hàng tồn kho	1.46	0.82	0.77	0.79
Tài sản ngắn hạn khác	1,228.07	1,267.45	1,315.68	1,483.06
Tài sản tái bảo hiểm	2,136.42	2,145.82	2,688.76	2,697.38
TÀI SẢN DÀI HẠN	1,443.24	854.22	704.30	555.46
Phải thu dài hạn	15.64	15.02	17.02	17.94
Tài sản cố định	79.44	84.05	138.69	178.73
Bất động sản đầu tư	0.00	0.00	0.00	0.00
Các khoản đầu tư tài chính dài hạn	979.00	365.00	150.00	0.00
Tài sản dài hạn khác	23.20	17.24	13.08	7.86
TỔNG TÀI SẢN	8,545.31	8,819.16	9,834.95	11,274.25
Nợ ngắn hạn	6,510.57	6,560.56	7,325.63	7,857.67
Dự phòng phí chưa được hưởng	2,786.00	2,943.32	3,259.24	3,344.41
Dự phòng bồi thường	1,066.77	888.27	1,478.82	1,680.32
Dự phòng dao động lớn	186.64	210.60	124.44	152.32
Nợ dài hạn	142.24	177.35	379.06	788.85
VỐN CHỦ SỞ HỮU	1,892.50	2,081.26	2,130.26	2,627.72

Nguồn: MIG, 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
KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ 8% đến 15%
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -5% đến 8%
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến -5%
BÁN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -15%

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

Dầu khí, Điện, Hóa chất

Lê Thị Kim Huệ - Phó Giám đốc

Email: hue.lethikim@abs.vn

Vĩ mô, Tài chính

Nguyễn Xuân Hải - Chuyên viên

Email: hai.nguyenxuan@abs.vn

Hàng và Dịch vụ công nghiệp

Nguyễn Thị Kỳ Duyên - Chuyên viên

Email: duyen.nguyenthiky@abs.vn

Hàng tiêu dùng, Bán lẻ

Kiều Thị Thanh Thư - Chuyên viên

Email: thu.kieuthithanh@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

Bất động sản, Xây dựng, VLXD

Phạm Hồng Trường – Chuyên viên

Email: truong.phamhong@abs.vn

Hàng xuất khẩu, Công nghệ & Viễn thông

Bùi Minh Anh - Chuyên viên

Email: anh.buiminh@abs.vn



Từ hào
NHẬN CÚ ĐÚP
GIẢI THƯỞNG



BEST NEW STOCK TRADING APP
ABS INVEST - VIET NAM 2024

ỨNG DỤNG GIAO DỊCH CỔ PHIẾU MỚI
TỐT NHẤT VIỆT NAM



BEST SECURITIES HOUSE FOR RESEARCH
IN VIET NAM 2024

CÔNG TY CHỨNG KHOÁN TỐT NHẤT
VIỆT NAM VỀ PHÂN TÍCH ĐẦU TƯ



Trải nghiệm ngay
ABS Invest tại đây