

Tập đoàn Bảo Việt (BVH)

Hoạt động tài chính ấn tượng trong năm 2020

Tăng trưởng doanh thu 2020 chứng lại

Vào 4Q20, Bảo Việt ghi nhận doanh thu phí bảo hiểm đạt 10,629 tỷ đồng (+6.9% n/n), tương đồng với tốc độ tăng doanh thu trong 9M20. Tổng doanh thu của cả năm 2020 đạt 38,187 tỷ đồng (+6.6% n/n).

Mảng bảo hiểm nhân thọ vẫn chiếm hơn 70% trong cơ cấu doanh thu phí bảo hiểm với tốc độ tăng trưởng 10% n/n. Trong khi đó, phí bảo hiểm phi nhân thọ gốc giảm 6% n/n và phí tái bảo hiểm cũng ghi nhận sự sụt giảm 21.7%.

Doanh thu thuần cả năm 2020 từ hoạt động kinh doanh bảo hiểm đạt 34,485 tỷ đồng, tăng nhẹ 3.5% n/n và thấp hơn so với trung bình ngành 15%. Mức tăng trưởng này cũng kém ấn tượng nếu so sánh với tốc độ tăng trưởng hàng năm của BVH là 18% trong giai đoạn 2016-2019.

Mức dự phòng toán học ghi nhận khá lớn

Chi phí bồi thường cả năm 2020 tăng 7.3% n/n, lên 29,741 tỷ đồng. Chi phí thẩm định cũng tăng 5.2% n/n, lên 6,770 tỷ đồng. Nhìn chung, tổng chi phí trực tiếp hoạt động kinh doanh bảo hiểm là 36,694 tỷ đồng (+8.3% n/n).

Nhìn vào các chỉ số tài chính về bảo hiểm, tỉ lệ tổn thất là 88.9% (+4.5%p n/n), tỉ lệ chi phí là 22% (+2.0%p n/n) và tỉ lệ kết hợp là 110% (+6.0%p n/n). Thực tế thì Bảo Việt đã giảm được chi phí chi trả bồi thường bảo hiểm phi nhân thọ 18.8% n/n trong khi chỉ tăng nhẹ chi trả bồi thường nhân thọ 0.5%. Nguyên nhân dẫn tới sự tăng chi phí bồi thường đến từ khoản trích lập dự phòng toán học nhảy lọt lên 3,574 tỷ đồng, tương ứng với mức tăng 23% n/n.

Do tốc độ tăng trưởng về doanh thu phí bảo hiểm không theo kịp tốc độ tăng về chi phí, điều đó dẫn tới khoản lỗ thuần từ hoạt động kinh doanh bảo hiểm cả năm 2020 tăng vọt lên 5,969 tỷ đồng (+39.4% n/n).

	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
Doanh thu thuần (tỷ đồng)	19,009	24,042	29,063	33,309	34,484
Lợi nhuận hoạt động kinh doanh bảo hiểm (VND bn)	400	536	(2,618)	(765)	(2,401)
EBITDA (VND bn)	1,399	1,934	1,422	1,512	1,908
LN thuần (VND bn)	1,165	1,603	1,175	1,243	1,604
EPS (VND)	1,651	2,286	1,565	1,689	2,078
PE (x)	34	24	34	34	41
ROE (%)	8.36	11.05	7.52	6.72	7.69
Tỷ suất sinh lợi cổ tức (%)	1.87	1.87	1.87	1.50	-

Ghi chú: LN ròng, EPS and ROE dựa trên lợi nhuận sau thuế của công ty mẹ

VUI LÒNG THAM KHẢO NGUYÊN TẮC KHUYẾN NGHỊ, THÔNG TIN CÔNG KHAI VÀ MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM Ở CUỐI BÁO CÁO

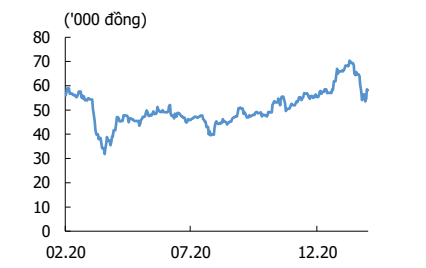
Thông kê

VNIndex (04/02, điểm)	1,112
Giá cp (04/02, đồng)	58,100
Vốn hóa (tỷ đồng)	43,797
SLCP lưu hành (triệu)	742
Cao/ Thấp 52 tuần (đồng)	70,400/31,835
GTGDTB 6T (tỷ đồng)	57
Tỷ lệ CP tự do/ Sở hữu NN (%)	31.9/28.0
Cổ đông lớn (%)	
Bộ Tài Chính	65.0
Công ty bảo hiểm nhân thọ Sumitomo	22.2

Biến động giá cổ phiếu

	1T	6T	12T
Tuyệt đối (%)	(12.4)	30.2	5.4
Tương đối với VNI (%p)	(11.7)	(4.3)	(17.4)

Xu hướng giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg

Trí Dương

tri.dd@kisvn.vn

Bùng nổ lợi nhuận từ hoạt động tài chính giúp lợi nhuận công ty tăng trưởng tốt

Kể từ 2Q20, các hoạt động tài chính của Bảo Việt ghi nhận kết quả khá ấn tượng. Lợi nhuận từ hoạt động tài chính năm 2020 là 7,742 tỷ đồng (+36.1% n/n). Cụ thể, mức tăng trưởng trong 2Q20, 3Q20 và 4Q20 lần lượt là +86.9% n/n, +32.1% n/n và +31.6% n/n.

Bảo Việt đạt được lợi nhuận tài chính khá ấn tượng bởi 1) nâng cao thu nhập từ hoạt động tài chính lên 9,496 tỷ đồng (+20.6 n/n) và 2) giảm được chi phí tài chính xuống còn 1,754 tỷ đồng (-19.7% n/n).

Đáng chú ý rằng trong năm 2020, Bảo Việt nhận được 5,717 tỷ đồng từ lãi tiền gửi (+24.4% n/n). Ngoài ra, lãi đầu tư chứng khoán có mức tăng lên tới 2.71 lần, tăng lên 661 tỷ đồng. Con số này đến từ động thái thoái vốn của Bảo Việt với các mã PVM, ND2 và VGC trong năm 2020.

Tới cuối năm 2020, công ty đã xuất sắc vượt mục tiêu với lợi nhuận thuần đạt 1,604 tỷ đồng, hoàn thành 160% mục tiêu năm 2020.

Động lực tăng trưởng của Bảo Việt năm 2021

Sự tăng trưởng của Bảo Việt được thúc đẩy bởi một số động lực như:

- Vào cuối tháng 11/2019, thị trường đã chứng kiến thương vụ M&A ấn tượng giữ Bảo Việt và công ty bảo hiểm nhân thọ Sumitomo. Chúng tôi đánh giá thương vụ này không chỉ mang lại vốn nhằm đẩy mạnh kết quả kinh doanh mà còn cho phép Bảo Việt tận dụng kinh nghiệm của các chuyên gia và cơ sở hạ tầng từ đối tác nước ngoài.
- Trong suốt trạng thái “bình thường mới”, Bảo Việt thể hiện rằng mình là đơn vị dẫn đầu trong việc chuyển đổi công nghệ số với việc thích ứng khá tốt. Trong tương lai, công ty sẽ tiếp tục phát triển kênh phân phối qua e-commerce, hệ thống số Bảo Việt và trang mua sắm online eshop.
- Trong đợt review vào 1H21, HoSE đã áp dụng quy tắc mới đối với việc lựa chọn cổ phiếu cho rổ chỉ số VN30 từ tháng 11/2020. Và Bảo Việt chính thức quay trở lại danh mục VN30 kể từ 01/02/2021.

Bảng 1. Chỉ số tài chính của BVH

	2016	2017	2018	2019	2020
Tỷ lệ tổn thất (%)	77	76	90	84	89
Tỷ lệ chi phí (%)	23	25	22	20	22
Tỷ lệ kết hợp (%)	100	101	112	104	110
Chỉ số thanh khoản	0.48	0.54	0.67	0.70	0.71

Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS

■ **Nguyên tắc đánh giá của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam với cổ phiếu dựa trên lợi nhuận kỳ vọng trong 12 tháng tới**

- MUA: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là 15% hoặc hơn.
- Nắm giữ: Tổng lợi nhuận kỳ vọng từ -5% đến 15%.
- Bán: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là -5% hoặc thấp hơn.
- CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không cung cấp giá mục tiêu với cổ phiếu khuyến nghị Nắm giữ hoặc Bán.

■ **Nguyên tắc đánh giá của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam với ngành trong 12 tháng tới**

- Nâng tỷ trọng: Khuyến nghị tăng tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Trung lập: Khuyến nghị giữ tỷ trọng của ngành trong danh mục bằng với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Giảm tỷ trọng: Khuyến nghị giảm tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.

■ **Xác nhận của chuyên viên phân tích**

Chúng tôi, chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này, xác nhận rằng báo cáo phản ánh chính xác quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty được phân tích trong báo cáo. Chúng tôi cũng xác nhận rằng chúng tôi đã, đang và sẽ không nhận được các khoản lợi ích cá nhân nào, liên quan đến khuyến nghị và quan điểm trong báo cáo, một cách trực tiếp hoặc gián tiếp.

■ **Thông tin công khai quan trọng**

Ở thời điểm cuối tháng liền trước của ngày phát hành báo cáo (hoặc cuối tháng thứ 2 liền trước nếu ngày phát hành báo cáo sau ngày cuối tháng liền trước ít hơn 10 ngày), CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không nắm giữ 1% hoặc nhiều hơn cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo.

Không có mâu thuẫn lợi ích quan trọng nào giữa chuyên viên phân tích, CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam và các bên liên quan tại thời điểm phát hành báo cáo.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không quản lý hoặc đồng quản lý việc phát hành ra công chúng cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo trong vòng 12 tháng qua.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không nhận được khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong 12 tháng qua; CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không ký vọng hoặc tìm kiếm các khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong ba tháng tới.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không tạo lập thị trường cho cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại thời điểm phát hành báo cáo.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không nắm hơn 1% cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 5/02/2021.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam đã không cung cấp trước báo cáo này cho các bên thứ ba khác.

Cả chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này và người liên quan không sở hữu cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 5/02/2021.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không phát hành chứng quyền có đảm bảo với cổ phiếu Tập đoàn Bảo Việt (BVH).

Người thực hiện: Trí Dương

Miễn Trừ Trách Nhiệm

Báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing cho chứng khoán Việt Nam được thực hiện và phát hành bởi phòng phân tích của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam, công ty được cấp giấy phép đầu tư của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước Việt Nam. Chuyên viên phân tích, người thực hiện và phát hành báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing, được cấp chứng chỉ hành nghề và được quản lý bởi UBCKNN Việt Nam. Báo cáo này không được sao chép, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam.

Báo cáo này được viết nhằm mục đích chỉ cung cấp thông tin. Bản báo cáo này không nên và không được diễn giải như một đề nghị mua hoặc bán hoặc khuyến khích mua hoặc bán bất cứ khoản đầu tư nào. Khi xây dựng bản báo cáo này, chúng tôi hoàn toàn đã không cân nhắc về các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc các nhu cầu cụ thể của các nhà đầu tư. Cho nên khi đưa ra các quyết định đầu tư cho riêng mình các nhà đầu tư nên dựa vào đánh giá cá nhân hoặc tư vấn của chuyên gia tư vấn tài chính độc lập của mình và tùy theo tình hình tài chính cá nhân, mục tiêu đầu tư và các quan điểm thích hợp khác trong từng hoàn cảnh. CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không đảm bảo nhà đầu tư sẽ đạt được lợi nhuận hoặc được chia sẻ lợi nhuận từ các khoản đầu tư. CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam, hoặc các bên liên quan, và các nhân sự cấp cao, giám đốc và nhân viên tuyên bố miễn trừ trách nhiệm với các khoản lỗ hoặc tổn thất liên quan đến việc sử dụng toàn bộ hoặc một phần báo cáo này. Thông tin và nhận định có thể thay đổi bất cứ lúc nào mà không cần báo trước và có thể khác hoặc ngược với quan điểm được thể hiện trong các mảng kinh doanh khác của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam. Quyết định đầu tư cuối cùng phải dựa trên các đánh giá cá nhân của khách hàng, và báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing không thể được sử dụng như là chứng cứ cho các tranh chấp pháp lý liên quan đến các quyết định đầu tư.

Bản quyền © 2021 của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam. Báo cáo này không được sao chép, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam.