

CÔNG TY CỔ PHẦN PVI – HNX: PVI

KHUYẾN NGHỊ: NẮM GIỮ

Giá mục tiêu: 62,000

Upside: 8.1%

CẬP NHẬT ĐẠI HỘI ĐỒNG CỔ ĐÔNG 2025

Kế hoạch kinh doanh 2025:

- Doanh thu hợp nhất đạt 21,437 tỷ VND (+5% YoY), LNTT đạt 1,090 tỷ VND (-3% YoY).
- Tiếp tục giữ vững thị phần top 1 đối với mảng bảo hiểm phi nhân thọ
- Duy trì xếp hạng tín nhiệm quốc tế ở mức A-, và B++ đối với HanoiRe
- Tỷ lệ trả cổ tức 2024 là 31.5% bằng tiền mặt. Kế hoạch cổ tức 2025 dự kiến tiếp tục duy trì tối thiểu ở mức 28.5%.
- Công ty con là Tái bảo hiểm HanoiRe (HNX: PRE) duy trì cổ tức tiền mặt trong 9 năm liên tiếp, và năm 2025 phần đầu chia cổ tức tỷ lệ 17%.

Các nội dung chính phần thảo luận:

- Doanh thu năm ngoái tăng trưởng mạnh nhờ doanh thu bảo hiểm gốc có tốc độ tăng cao gấp đôi thị trường, đồng thời mảng tái bảo hiểm cũng ghi nhận kết quả tích cực nhờ tham gia sâu hơn vào thị trường quốc tế (từ khi được nâng loại xếp hạng tín nhiệm lên A-). Mặc dù vậy, lợi nhuận của PVI vẫn kém khả quan do (1) Phần doanh thu khai thác mới ban đầu hiệu quả chưa cao; (2) Ảnh hưởng của đợt bão Yagi làm tăng chi phí bồi thường; và (3) Lợi suất đầu tư tài chính thấp hơn do mặt bằng lãi suất tiền gửi giảm chỉ còn quanh 6%.
- Trong Q1 2025, doanh thu hợp nhất của PVI đạt khoảng 7,800 tỷ đồng, và LNTT đạt khoảng 300 tỷ đồng, hoàn thành 34% và 28% kế hoạch cả năm. Ban lãnh đạo khá tự tin vào việc PVI sẽ tiếp tục tăng trưởng, và có thể hoàn thành hoặc vượt kế hoạch về doanh thu năm nay.

KQKD	2022	2023	2024	2025F
Doanh thu phí bảo hiểm	11,897.86	13,566.17	19,067.29	19,731.90
Lợi nhuận trước thuế	1,104.97	1,246.41	1,116.05	1,165.39
EPS	3,407.00	4,037.00	3,588.00	3,777.32
BVPS	33,184	34,281	34,718	38,354
ROAE	11.1%	12.4%	10.8%	10.3%

BÁO CÁO CẬP NHẬT

23/04/2025 – HNX: PVI

Trung tâm phân tích BSC

Dương Quang Minh

(Chuyên viên phân tích cao cấp)

minhdq@bsc.com.vn

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	60,000
Cổ phiếu LH (Triệu):	234.2
Vốn hoá (Tỷ VND):	14,055
Thanh khoản 30n (Triệu):	0.06
Sở hữu nước ngoài:	57.7%

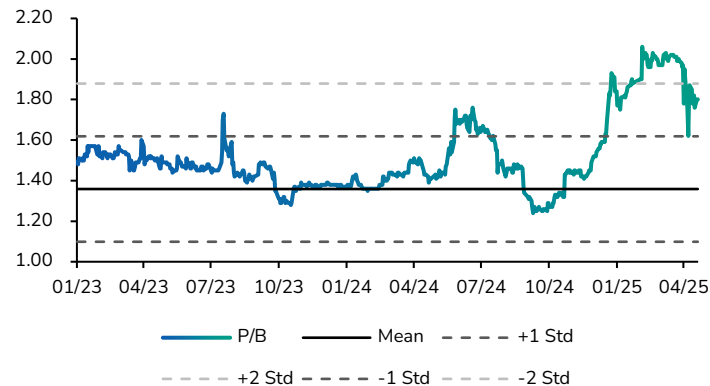
- Về các hoạt động kinh doanh liên quan tới tập đoàn dầu khí PVN, PVI nhận định giá dầu giảm có thể khiến các hoạt động trong lĩnh vực dầu khí bị ảnh hưởng, từ đó gián tiếp ảnh hưởng tới các hợp đồng của PVI với nhóm này. Mặc dù vậy, tỷ trọng đóng góp của mảng dầu khí chỉ khoảng 10% tổng doanh thu của PVI, do đó ban lãnh đạo đánh giá mức độ tác động là không đáng kể.
- PVI chưa có kế hoạch tăng vốn, hay chia cổ tức bằng cổ phiếu. Từ các năm sau Công ty có thể sẽ cân nhắc phương án chia cổ tức cả bằng tiền mặt và cổ phiếu.
- Về kế hoạch thoái vốn của PVN, ban lãnh đạo cho biết kế hoạch thoái toàn bộ 35% cổ phần của PVN vẫn đang được tiến hành theo QĐ1243, dự kiến tháng 5 sẽ hoàn thành định giá sơ bộ, nhưng chưa có tiến độ cụ thể về thực hiện việc thoái vốn. Do đó, nhiều khả năng PVN sẽ chưa thoái vốn khỏi PVI trong năm nay.
- PVI đánh giá mảng tái bảo hiểm rất tiềm năng, đặc biệt là thị trường quốc tế (với tỷ trọng khoảng 80%). Hiện mảng tái bảo hiểm chiếm tới gần 50% cơ cấu lợi nhuận của công ty, với các thị trường chiến lược chính là các quốc gia đang phát triển ở khu vực Châu Á – Thái Bình Dương, hay Trung Đông. PVI kỳ vọng doanh thu mảng này trong năm 2025 có thể đạt từ 7,000-8,000 tỷ, tức tăng trưởng khoảng 50% svck.

Quan điểm của BSC:

Kế hoạch năm 2025 của PVI tương đối thận trọng so với dự báo của BSC. Chúng tôi đánh giá, PVI vẫn đang là công ty bảo hiểm có thị phần đứng đầu thị trường, hoạt động kinh doanh ổn định, và còn nhiều dư địa tăng trưởng trong tương lai. Dù vậy, về định giá, PVI đang giao dịch tại P/B = 1.8x, cao hơn khoảng 30% so với mức trung bình 5 năm. Do đó, BSC đưa ra khuyến nghị **NẮM GIỮ** với **PVI**, với giá mục tiêu 1 năm là 62,000 đồng/cp, tương ứng với upside 8.1% (đã bao gồm cổ tức tiền mặt tỷ lệ 31.5%).

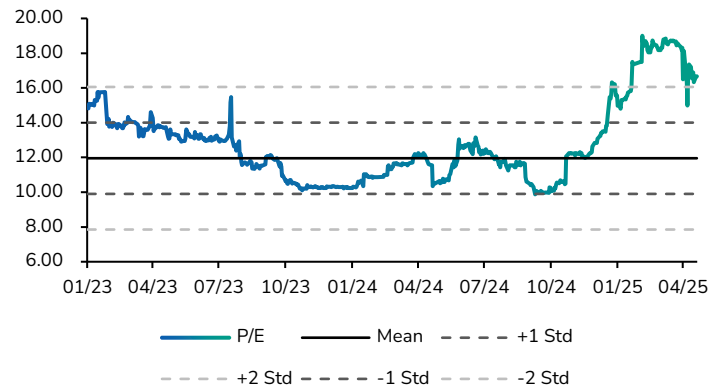
Hình 1: Định giá P/B của PVI

Lần



Hình 2: Định giá P/E của PVI

Lần



BÁO CÁO CẬP NHẬT

23/04/2025 – HNX: PVI

KHUYẾN NGHỊ:

NẮM GIỮ

Giá mục tiêu:

62,000

Upside:

8.1%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND): 60,000

Cổ phiếu LH (Triệu): 234.2

Vốn hoá (Tỷ VND): 14,055

Thanh khoản 30n (Triệu): 0.06

Sở hữu nước ngoài: 57.7%

BẢNG DỰ BÁO KẾT QUẢ KINH DOANH

Các chỉ tiêu KQKD	2023	2024	2025F	2026F
Doanh thu phí bảo hiểm	11,002	13,326	13,791	15,726
Phí nhượng tái bảo hiểm	2,564	5,741	5,941	6,775
Doanh thu phí bảo hiểm gộp	13,566	19,067	19,732	22,501
Phí nhượng tái bảo hiểm	(7,172)	(12,339)	(12,161)	(13,868)
Doanh thu phí bảo hiểm thuần	5,614	6,446	7,288	8,351
Tổng chi phí bồi thường và dự phòng	(2,352)	(2,926)	(3,355)	(3,899)
Chi phí bồi thường ròng	(3,480)	(3,877)	(4,409)	(5,002)
Chi khác HĐKDBH gốc	(2,630)	(3,143)	(3,611)	(4,137)
Chi phí quản lý	(728)	(713)	(819)	(938)
Thu nhập từ HĐKD	207	128	173	226
Thu nhập từ đầu tư	1,330	1,311	1,312	1,549
Chi phí tài chính	(397)	(436)	(446)	(552)
Thu nhập tài chính ròng	933	875	866	997
Lợi nhuận trước thuế	1,246	1,116	1,165	1,367
LNST	1,007	887	932	1,093
EPS	4,037	3,588	3,777	4,457

Nguồn: PVI, BSC Research

BÁO CÁO CẬP NHẬT

23/04/2025 – HNX: PVI

KHUYẾN NGHỊ: **NẮM GIỮ**
Giá mục tiêu: **62,000**
Upside: **8.1%**

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND): 60,000
Cổ phiếu LH (Triệu): 234.2
Vốn hoá (Tỷ VND): 14,055
Thanh khoản 30n (Triệu): 0.06
Sở hữu nước ngoài: 57.7%

BẢNG TÓM TẮT CÁC CHỈ SỐ CHÍNH

Các chỉ số chính	2023	2024	2025F	2026F
Tăng trưởng tổng tài sản	3.1%	17.9%	4.6%	10.9%
Tăng trưởng VCSH	3.1%	1.1%	10.4%	11.1%
Tăng trưởng doanh thu phí bảo hiểm	14.0%	40.6%	3.5%	14.0%
Tăng trưởng LNTT	12.8%	-10.5%	4.4%	17.3%
Tỷ lệ bồi thường	41.9%	45.4%	46.0%	46.7%
Tỷ lệ chi phí khác	51.6%	48.1%	48.7%	47.8%
CP QLDN/Phí BH thuần	11.2%	9.5%	9.5%	9.5%
Lợi suất đầu tư gộp	11.6%	9.9%	8.5%	9.1%
Lợi suất đầu tư ròng	8.1%	6.6%	5.6%	5.8%
ROAA	3.7%	2.8%	2.8%	3.0%
ROAE	12.4%	10.8%	10.3%	10.9%
EPS	4,037	3,588	3,777	4,457
BVPS	34,281	34,718	38,354	42,630

Nguồn: PVI, BSC Research

BÁO CÁO CẬP NHẬT

23/04/2025 – HNX: PVI

KHUYẾN NGHỊ: **NẮM GIỮ**
Giá mục tiêu: **62,000**
Upside: **8.1%**

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND): 60,000
Cổ phiếu LH (Triệu): 234.2
Vốn hoá (Tỷ VND): 14,055
Thanh khoản 30n (Triệu): 0.06
Sở hữu nước ngoài: 57.7%

Hệ thống khuyến nghị

Các khuyến nghị Mua, Bán hoặc Nắm giữ chứng khoán được xác định dựa trên tổng mức sinh lời kỳ vọng, bằng tổng của chênh lệch giữa giá mục tiêu và giá đóng cửa ngày khuyến nghị của chứng khoán cộng với tỷ suất cổ tức kỳ vọng. Các định nghĩa về khuyến nghị cụ thể như sau:

Xếp hạng khuyến nghị	Định nghĩa
MUA MẠNH	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ +30% trở lên
MUA	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ +15% đến +30%
NẮM GIỮ	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ -10% đến +15%
BÁN	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm thấp hơn -10%

Thông tin liên hệ - Trung tâm phân tích Nghiên cứu

Trần Thăng Long

Giám đốc Trung tâm Phân tích Nghiên cứu
Longtt@bsc.com.vn

Bùi Nguyên Khoa

P. Giám đốc Trung tâm PTNC
Vĩ mô – Thị Trường
Khoabn@bsc.com.vn

Phan Quốc Bửu

P. Giám đốc Trung tâm PTNC
Ngành – Doanh nghiệp
Buupq@bsc.com.vn

Nhóm Ngân hàng, Tài chính

Dương Quang Minh

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp
Minhdq@bsc.com.vn

Đoàn Minh Trí

Chuyên viên phân tích
Tridm@bsc.com.vn

Nhóm Bất Động Sản, VLXD

Phạm Quang Minh

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp
Minhpm@bsc.com.vn

Lâm Việt

Chuyên viên phân tích cao cấp
Vietl@bsc.com.vn

Vũ Công Hoàng Duy

Chuyên viên phân tích
Duyvch@bsc.com.vn

Nhóm Dầu khí, Điện, Phân bón – Hoá chất

Nguyễn Thị Cẩm Tú

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp
Tuntc@bsc.com.vn

Lưu Thuỳ Linh

Chuyên viên phân tích
Linhlt2@bsc.com.vn

Nguyễn Dân Trường

Chuyên viên phân tích
Truongnd@bsc.com.vn

Nhóm Bán lẻ, Xuất khẩu, Logistics

Phạm Thị Minh Châu

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp
Chauptm@bsc.com.vn

Trần Lâm Tùng

Chuyên viên phân tích
Tungtl@bsc.com.vn

Trần Nguyễn Tường Huy

Chuyên viên phân tích
Huytnt@bsc.com.vn

KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về tình hình kinh tế vĩ mô cũng như diễn biến thị trường chứng khoán trong ngày. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV.

© 2025 BIDV Securities Company, All rights reserved. Unauthorized access is prohibited.

