

Báo cáo cập nhật

Tập đoàn Bảo Việt

Khuyến nghị: **Nắm giữ**

Giá kỳ vọng (VND): 50.000

Giá thị trường
(24/12/2015): 51.500

Lợi nhuận kỳ vọng: -3%

Thông tin cổ phần

Sàn giao dịch: HOSE

Khoảng giá 52
tuan (VND): 29.500 - 66.000

EPS (VND): 1.704

Giá trị sổ sách (VND): 19.085

KLGD bình quân
10 ngày: 700.000

% sở hữu nước
ngoài: 24,88%

SL cổ phiếu lưu
hành: 680.471.434

Vốn hóa (Tỷ đồng): 35.044

Biến động giá



Khuyến nghị:

Chúng tôi tiến hành định giá cổ phiếu BVH dựa trên phương pháp định giá thông dụng là phương pháp chiết khấu dòng tiền, chúng tôi cho rằng giá hợp lý cho BVH là 50.000 đồng/cp, thấp hơn 3% so với giá thị trường. Khuyến nghị: Nắm giữ.

Điểm nổi bật:

- Q3/2015, doanh thu phí bảo hiểm của BVH đạt 4.130,1 tỷ đồng, tăng 16,7% so với cùng kỳ, đạt 21,8% kế hoạch năm (18.910 tỷ). Trong đó, tổng doanh thu bảo hiểm nhân thọ chiếm tỷ trọng 61%, tăng trưởng 26,3%; tổng doanh thu bảo hiểm phi nhân thọ chiếm tỷ trọng 39%, tăng trưởng 5,3%.

- Lỗ thuần hoạt động bảo hiểm ở mức 302,4 tỷ đồng, giảm 10,5% so với cùng kỳ. Trong đó, lỗ thuần hoạt động bảo hiểm nhân thọ ở mức 267,7 tỷ đồng, chiếm tỷ trọng 89%; lỗ thuần hoạt động bảo hiểm phi nhân thọ ở mức 34,7 tỷ đồng, chiếm tỷ trọng 11%. Lỗ thuần hoạt động khác ở mức 62,4 tỷ đồng, tăng 25,6% so với cùng kỳ.

- Doanh thu hoạt động tài chính ở mức 895,8 tỷ đồng, giảm 18,1% so với cùng kỳ. Trong đó, lãi đầu tư chứng khoán giảm mạnh từ 251,4 tỷ đồng của Q3/2014 xuống còn hơn 15 tỷ đồng, tương ứng với mức giảm hơn 94%. Ngoài ra, lãi tiền gửi giảm nhẹ còn 305,5 tỷ đồng, trong khi lãi đầu tư trái phiếu, kỳ phiếu, tín phiếu tăng lên 497 tỷ đồng. Chi phí tài chính ở mức 263,4 tỷ đồng, giảm 27,3% so với cùng kỳ, do dự phòng chia lãi giảm mạnh từ 195,7 tỷ đồng xuống còn 21,2 tỷ đồng.

- Lợi nhuận trước thuế đạt 292,8 tỷ đồng, giảm 23,8% so với cùng kỳ. Lợi nhuận sau thuế đạt 217,8 tỷ đồng, giảm 29,2% so với cùng kỳ, đạt 19% kế hoạch năm (1.140 tỷ). EPS Q3/2015 đạt 320 đồng/cổ phiếu.

- Lũy kế 9 tháng đầu năm 2015, lợi nhuận trước thuế của BVH đạt 1.202,8 tỷ đồng, giảm nhẹ 0,6% so với cùng kỳ. Lợi nhuận sau thuế đạt 920,8 tỷ đồng, giảm 1,0% so với cùng kỳ, đạt 81% kế hoạch năm. EPS 9 tháng đạt 1.353 đồng/cổ phiếu.

Cơ cấu sở hữu

Cổ đông Tỷ lệ

Sở hữu nhà nước: 74,16%

Sở hữu nước ngoài: 24,88%

Sở hữu khác: 0,96%

Cổ đông

Cổ đông lớn Tỷ lệ

Bộ Tài chính 70,91%

Sumitomo Life 18,00%

Tổng Công ty Đầu tư và Kinh doanh vốn Nhà nước 3,26%

Market Vectors Vietnam ETF 1,87%

GIC/Government of Singapore 0,08%

Thông tin liên lạc

- Địa chỉ: Số 8 - Lê Thái Tổ - Q.Hoàn Kiếm - Tp.Hà Nội
- Điện thoại: (84.4) 3928 9999
- Fax: (84.4) 3928 9609
- Email: service@baoviet.com.vn
- Website: <http://www.baoviet.com.vn>

Chỉ tiêu	Q3/2014	Q3/2015	Tăng trưởng
Doanh thu phí bảo hiểm	3539,3	4130,1	16,7%
Lỗ thuần HĐ bảo hiểm	337,7	302,4	-10,5%
Lợi nhuận trước thuế	384,1	292,8	-23,8%
Lợi nhuận sau thuế	307,6	217,8	-29,2%
EPS	452	320	-29,2%

Tổng quan:

Lịch sử thành lập

- Năm 1965: Tiền thân là Công ty Bảo hiểm Việt Nam (Bảo Việt) được thành lập và chính thức đi vào hoạt động.
- Năm 2009: Công ty niêm yết và giao dịch cổ phiếu tại Sở Giao dịch Chứng khoán TP.HCM (HOSE);
- Năm 2012: Công ty bảo hiểm nhân thọ Sumitomo (Sumitomo Life) của Nhật Bản nhận chuyển nhượng 18% cổ phần của Bảo Việt từ HSBC Insurance, giá trị chuyển nhượng 340 triệu USD (7.100 tỷ đồng).
- Q3/2015: Vốn điều lệ của Công ty là 6.804,7 tỷ đồng.

Ban lãnh đạo

Họ và tên	Chức vụ	T/G gắn bó
Ông Đào Đình Thi	CTHĐQT	2014
Ông Kono Shinzo	TVHĐQT	2013
Ông Nguyễn Đức Tuấn	TVHĐQT	2007
Ông Nguyễn Quốc Huy	TVHĐQT	2009
Ông Phan Kim Bằng	TVHĐQT	2014
Bà Thân Hiền Anh	TVHĐQT	2014
Ông Yukihiro Yoshiharu	TVHĐQT	2013
Ông Nguyễn Quang Phi	TGĐ/TVHĐQT	2014
Ông Nguyễn Thanh Sơn	GĐ BDS	2012
Bà Trần Thị Diệu Hằng	GĐ	n/a

Hoạt động sản xuất kinh doanh:

Ngành nghề kinh doanh:

- Bảo hiểm nhân thọ (với hơn 50 sản phẩm); Bảo hiểm phi nhân thọ (với hơn 80 sản phẩm); Tái bảo hiểm nhân thọ và phi nhân thọ;
- Tư vấn đầu tư, quản lý quỹ, đầu tư chứng khoán;
- Ngân hàng;
- Các ngành nghề khác theo giấy chứng nhận đăng ký kinh doanh.

Các chỉ tiêu tài chính chủ yếu:

Tỷ lệ tài chính	Q3/2015	2014	2013	2012	2011
Tài sản ngắn hạn/Tổng tài sản	47%	43%	56%	54%	51%
Tài sản dài hạn/Tổng tài sản	53%	57%	44%	46%	49%
Nợ phải trả/Tổng nguồn vốn	75%	73%	74%	69%	70%
Nợ phải trả/Vốn chủ sở hữu	323%	280%	333%	262%	260%
Vốn chủ sở hữu/Tổng nguồn vốn	23%	26%	22%	26%	27%
Thanh toán hiện hành	346%	346%	547%	673%	591%
Thanh toán nhanh	343%	343%	544%	669%	587%
Vòng quay tổng tài sản	5%	25%	17%	19%	18%
Vòng quay tài sản ngắn hạn	11%	50%	30%	36%	34%
Vòng quay vốn chủ sở hữu	20%	104%	69%	70%	71%
Vòng quay hàng tồn kho	1%	7%	5%	5%	5%
Lợi nhuận trước thuế/Doanh thu thuần	12%	13%	20%	22%	19%
Lợi nhuận sau thuế/Doanh thu thuần	9%	10%	15%	17%	15%
Lợi nhuận trước thuế/Tổng tài sản (ROA)	0%	3%	2%	3%	3%
Lợi nhuận sau thuế/Vốn chủ sở hữu (ROE)	2%	11%	10%	12%	11%
Tỷ lệ tăng trưởng tài chính					
Lợi nhuận trên vốn đầu tư (ROIC)	10%	11%	19%	21%	19%
Tỷ lệ tăng trưởng doanh thu	17%	14%	13%	13%	14%
Lợi nhuận trên cổ phiếu (EPS)	0%	11%	-16%	12%	23%
Vốn chủ sở hữu	4%	1%	0%	4%	9%
Tiền mặt	37%	-81%	79%	-26%	-6%
Tỷ lệ thu nhập					
Cổ tức tiền mặt	N/A	N/A	15%	15%	12%
Tăng trưởng giá cổ phiếu	84%	-15%	-2%	-6%	-36%

Diễn giải khuyến nghị

Khuyến nghị	Diễn giải
Kỳ vọng 12 tháng	
Mua	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường trên 15%
Nắm giữ	Nếu giá mục tiêu so với giá thị trường từ -15% đến 15%
Bán	Nếu giá mục tiêu thấp hơn giá thị trường dưới -15%

Khuyến cáo

Chúng tôi chỉ sử dụng trong báo cáo này những thông tin và quan điểm được cho là đáng tin cậy nhất, tuy nhiên chúng tôi không bảo đảm tuyệt đối tính chính xác và đầy đủ của những thông tin trên. Những quan điểm cá nhân trong báo cáo này đã được cân nhắc cẩn thận dựa trên những nguồn thông tin chúng tôi cho là tốt nhất và hợp lý nhất trong thời điểm viết báo cáo. Tuy nhiên những quan điểm trên có thể thay đổi bất cứ lúc nào, do đó chúng tôi không chịu trách nhiệm phải thông báo cho nhà đầu tư. Tài liệu này sẽ không được coi là một hình thức chào bán hoặc lôi kéo khách hàng đầu tư vào bất kì cổ phiếu nào. ASEAN SECURITIES cũng như các công ty con và toàn thể cán bộ công nhân viên hoàn toàn có thể tham gia đầu tư hoặc thực hiện các nghiệp vụ ngân hàng đầu tư đối với cổ phiếu được đề cập trong báo cáo này. ASEAN SECURITIES sẽ không chịu trách nhiệm với bất kì thông tin nào không nằm trong phạm vi báo cáo này. Nhà đầu tư phải cân nhắc kĩ lưỡng việc sử dụng thông tin cũng như các dự báo tài chính trong tài liệu trên, và ASEAN SECURITIES hoàn toàn không chịu trách nhiệm với bất kì khoản lỗ trực tiếp hoặc gián tiếp nào do sử dụng những thông tin đó. Tài liệu này chỉ nhằm mục đích lưu hành trong phạm vi hẹp và sẽ không được công bố rộng rãi trên các phương tiện truyền thông, nghiêm cấm bất kì sự sao chép và phân phối lại đối với tài liệu này.

Hội sở chính
Trụ sở: 18 Lý Thường Kiệt, Quận Hoàn Kiếm, Tp.Hà Nội
Tel: (84 - 4)6 275 3844;
Hotline: 19006636
Fax: (84 - 4)6 275 3816
Tổng đài đặt lệnh: (84 - 4)6 275 8888

Chi nhánh Tp. Hồ Chí Minh
Trụ sở: Tầng 2, Tòa nhà 31-33-35 Hàm Nghi, Quận 1, Tp.Hồ Chí Minh
Tel: (84 - 8)3 824 6468
Fax: (84 - 8)3 824 6550
Tổng đài đặt lệnh: (84 - 8)3 829 9090