

**TĂNG CHẤT LƯỢNG DỊCH VỤ - GIỮ VỮNG THỊ PHẦN**

06/08/2024

KHUYẾN NGHỊ	MUA
Giá hợp lý	29,200
Giá hiện tại	23,250
Tiềm năng tăng/giảm	26%

**THÔNG TIN CỔ PHIẾU**

CP đang lưu hành (triệu)	120.6
Free float (triệu)	36.2
Vốn hóa (tỷ VND)	2,936
KL GDTB 3 tháng (cổ phiếu)	425,348
Sở hữu nước ngoài (%)	30.8%
Ngày niêm yết đầu tiên	21/04/2008

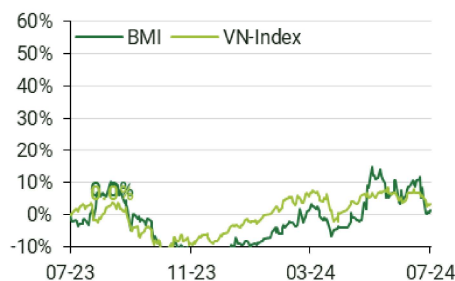
**CƠ CẤU CỔ ĐÔNG**

Tổng Công ty Đầu Tư Và Kinh Doanh	50.7%
Vốn Nhà Nước - Công ty TNHH	
AXA SA - Pháp	16.7%
Công ty TNHH Firstland	5.7%
Halley Sicav - Halley Asian	
Prosperity	5.0%

**KHÍA CẠNH TRỌNG YẾU**

TTM EPS (VND)	2,749
BVPS (VND)	22,534
Ng/VCSH (%)	162%
ROA (%)	4.65%
ROE (%)	12.45%
P/E	8.9x
P/B	1.06x
Tỷ suất cổ tức (%)	4.1%

**BIẾN ĐỘNG GIÁ CỔ PHIẾU**



**SƠ LƯỢC VỀ CÔNG TY**

Tổng Công ty Cổ phần Bảo Minh (BMI) có tiền thân là Công ty Bảo hiểm Thành phố Hồ Chí Minh được thành lập thành lập bởi Bộ Tài chính vào năm 1994. Tổng Công ty hoạt động chính trong lĩnh vực bảo hiểm phi nhân thọ và đầu tư tài chính. BMI chính thức hoạt động theo mô hình công ty cổ phần từ năm 2004.

**CHUYÊN VIÊN PHÂN TÍCH**

**Nguyễn Thị Thảo Vy**  
vynguyen@phs.vn

- Ngành bảo hiểm nói chung và bảo hiểm phi nhân thọ nói riêng dự kiến bước qua giai đoạn khủng hoảng truyền thông và tăng trưởng trở lại. Trong 6 tháng đầu năm, doanh thu phí bảo hiểm phi nhân thọ đã ghi nhận mức tăng trưởng 11%YoY, bất chấp toàn ngành thụt lùi vì sự suy yếu của doanh thu phí bảo hiểm nhân thọ.
- Chúng tôi kỳ vọng năm 2024 BMI có thể duy trì thị phần số 3 thị trường bảo hiểm phi nhân thọ trong năm 2024 nhờ lợi thế uy tín lâu năm, đa dạng sản phẩm và chuyển đổi số mạnh mẽ tập trung nâng cao chất lượng sản phẩm.
- Bối cảnh lãi suất huy động tăng giúp cho các công ty bảo hiểm có thể gia tăng được thu nhập tài chính.
- BMI đang giao dịch tại mức P/B 1.06x, thấp hơn mức trung bình 3 năm là 1.3x. Nhờ hưởng lợi từ cơ bản tốt, PHS ước tính giá trị hợp lý của BMI là 29,200 đồng/cổ phiếu, với P/B dự phóng 2024 vào 1.17x. Chúng tôi khuyến nghị MUA với tiềm năng tăng giá là 26%.

**Điểm nhấn đầu tư**

**Cổ đông chiến lược (AXA - tập đoàn bảo hiểm lớn nhất nước Pháp) hỗ trợ BMI nâng cao năng lực cạnh tranh.** Sự tham gia của AXA từ năm 2007 đã giúp cho BMI tăng cường và cải thiện năng lực khai thác, quản lý khiếu nại - bồi thường, nâng cao mức trách nhiệm giữ lại của doanh nghiệp và phát triển sản phẩm mới. Qua đó đưa tỷ lệ tổn thất của BMI giảm từ 64% vào năm 2007 còn 33% vào năm 2023, và đạt 32% vào H1 2024.

**Mạng lưới phủ sóng rộng khắp toàn quốc gia tăng khả năng tiếp cận khách hàng.** BMI có mạng lưới phủ sóng rộng khắp toàn quốc với hơn 4,400 đại lý. BMI liên kết với 219 cơ sở y tế và hơn 700 garage xe trên toàn quốc. Lợi thế mạng lưới lớn sẽ giúp BMI đảm bảo nguyên tắc dàn trải và phân chia rủi ro, phân phối sản phẩm đến khách hàng.

**Vị trí thứ 3 trên thị trường bảo hiểm phi nhân thọ.** Mặc dù quy mô tổng tài sản khiêm tốn nhưng BMI vẫn đứng thứ 3 thị phần, trong đó dẫn đầu trong phân khúc bảo hiểm cháy nổ với thị phần chiếm 17%. Chúng tôi cho rằng tiềm năng của bảo hiểm phi nhân thọ là rất tích cực khi trong 6 tháng đầu năm. Kết quả 6 tháng cho thấy các công ty bảo hiểm phi nhân thọ ước tính tăng trưởng phí lên đến 11.2%YoY, ghi nhận hơn 38.8 nghìn tỷ đồng, tiếp tục dẫn dắt đà tăng trưởng toàn ngành bảo hiểm (giai đoạn trước 2022, nhóm nhân thọ luôn ghi nhận tốc độ tăng trưởng mạnh hơn phi nhân thọ).

**Dự báo năm 2024**

Thị trường bảo hiểm phi nhân thọ phục hồi từ đáy sau cuộc khủng hoảng truyền thông vào năm 2023. Nhờ các thế mạnh về mạng lưới đại lý rộng lớn, uy tín danh nghiệp xây dựng lâu năm, nỗ lực gia tăng chất lượng dịch vụ và tăng cường chuyển đổi số trong cung cấp sản phẩm, công tác bồi thường, quản lý rủi ro và kiểm soát tổn thất, chúng tôi ước tính Doanh thu phí bảo hiểm có thể đạt VND 6,764 tỷ đồng (+11%YoY). BMI tái cơ cấu hoạt động bảo hiểm sức khỏe, do đó chúng tôi ước tính Tổng chi bồi thường bảo hiểm tăng nhẹ 4%YoY lên 1,639 tỷ đồng. Hoạt động đầu tư bị ảnh hưởng bởi lãi suất thấp, Lợi nhuận gộp hoạt động tài chính giảm 1%YoY còn 278 tỷ đồng. Do đó, LNST năm 2024 ước tính sẽ đạt 375 tỷ đồng (+14%YoY).