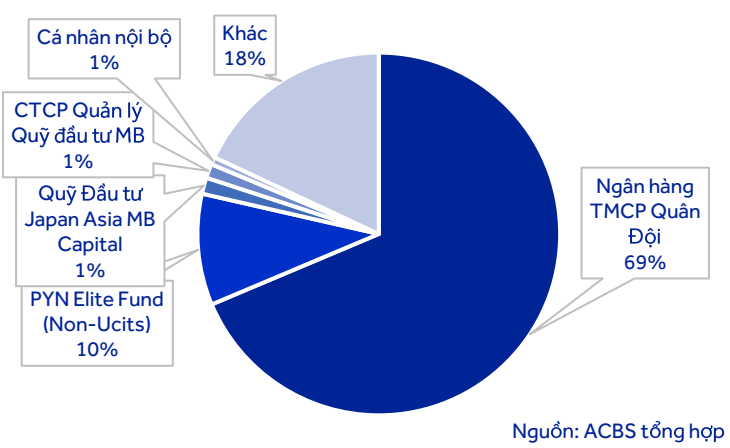


CÂU CHUYỆN ĐẦU TƯ MIG – VƯƠN LÊN SAU BÃO

Phạm Bình Phương
Chuyên viên phân tích
Phuongpb@acbs.com.vn

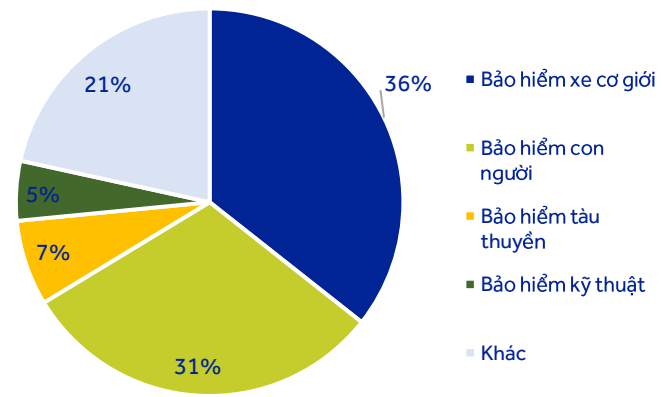
GIỚI THIỆU DOANH NGHIỆP

Cơ cấu cổ đông

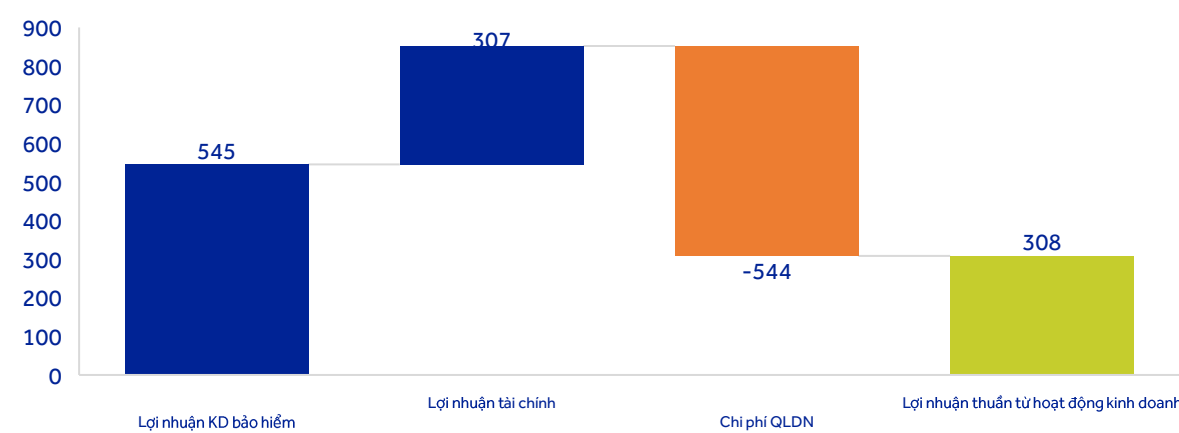


- Tổng Công ty Cổ phần Bảo hiểm Quân đội (MIC – MCK: MIG) được thành lập từ năm 2007, trực thuộc hệ sinh thái tài chính của Ngân hàng Quân đội (MBB) với tỷ lệ góp vốn 69%. Hưởng lợi từ hệ sinh thái tài chính của MBB đã giúp MIG là một trong những doanh nghiệp bảo hiểm phi nhân thọ đang có tốc độ phát triển nhanh tại Việt Nam. Năm 2024, MIG ghi nhận doanh thu bảo hiểm gốc 5.017 tỷ đồng, MIG đã vươn lên vị trí thứ 4 trong ngành Bảo hiểm Phi nhân thọ (BH PNT) xếp sau: PVI, BVH và BMI).
- Sản phẩm chính là bảo hiểm xe cơ giới và bảo hiểm con người:** MIG tham gia trong hầu hết các lĩnh vực của BH PNT, trong đó công ty tập trung chính đến mảng bảo hiểm xe cơ giới và bảo hiểm con người với tỷ lệ đóng góp lần lượt là 36% và 31% tổng doanh thu bảo hiểm, thị phần trong năm 2024 của 2 sản phẩm trên lần lượt đạt 9,7% và 4,9%.
- Lợi nhuận hoạt động kinh doanh bảo hiểm là trụ cột lợi nhuận MIG:** Trong cơ cấu lợi nhuận từ HĐKD năm 2024 của MIG, hoạt động kinh doanh bảo hiểm đang đóng góp lợi nhuận lớn nhất, đủ trang trải hết các khoản chi phí. Trong khi đó hoạt động tài chính có vai trò tạo ra nguồn lợi nhuận để chia cho cổ đông.
- Mục tiêu lọt vào top 3 thị phần năm 2026.** Với hệ sinh thái tài chính hoàn chỉnh, trong 5 năm qua MIG đã từ top 6 thị phần (2020) vươn lên top 4 (2024). MIG tiếp tục đặt mục tiêu giữ vững top 4 trong năm 2025 và vươn lên top 3 vào 2026.

Cơ cấu sản phẩm bảo hiểm năm 2024



Cơ cấu lợi nhuận MIG năm 2024



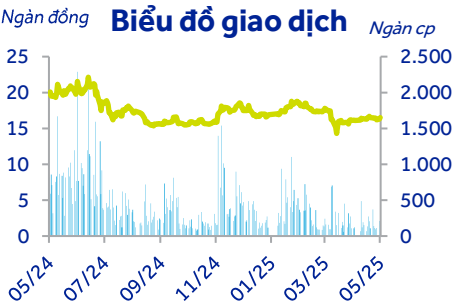
Nguồn: MIG, ACBS tổng hợp



LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Cập Nhật Nhanh

Khuyến nghị	MIG
Giá mục tiêu (VND)	21.000
Giá hiện tại (VND)	16.400
Tỷ lệ tăng giá	25,0%
Suất sinh lời cổ tức	3,0%
Tổng tỷ suất lợi nhuận	28,0%



Thông kê

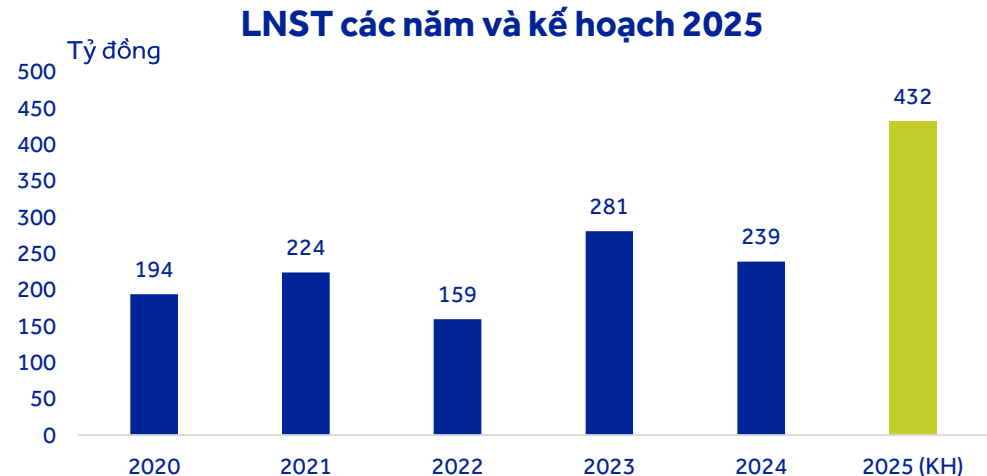
Mã Bloomberg	MIG VN
Thấp/Cao 52 tuần (VND)	14,200 - 22,555
SL lưu hành (triệu cp)	201
Vốn hóa (tỷ đồng)	3.324
Vốn hóa (triệu USD)	130
Room khối ngoại còn lại (%)	83,7
Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%)	32,3
KLGD TB 3 tháng (cp)	235.013

Năm 2025 MIG kỳ vọng lợi nhuận bứt tốc 75%: Năm 2025 MIG bắt đầu đưa ra kế hoạch LNTT ở mức 540 tỷ đồng (tương ứng 432 tỷ đồng LNST), tăng trưởng 75% so với kết quả đạt được trong năm 2024. Mục tiêu thử thách trên được MIG xây dựng trên kế hoạch doanh thu bảo hiểm tăng trưởng tối thiểu 25%.

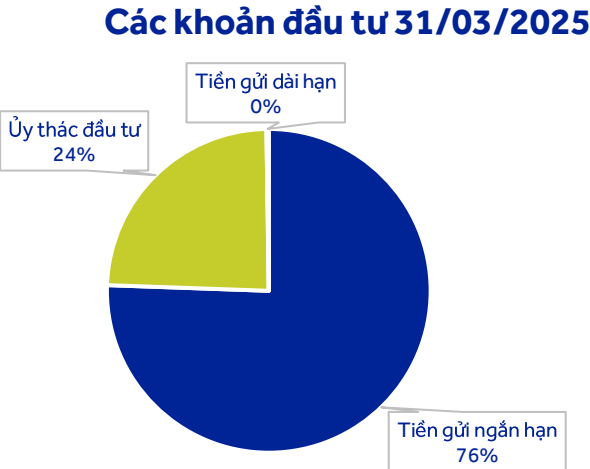
Tăng tốc ngay quý đầu năm. Khởi động với quý đầu năm, MIG cũng đã ghi nhận kết quả khả quan với mức tăng trưởng LNST đạt hơn 30%, lên mức 100,46 tỷ đồng. Kết quả trên chủ yếu đến từ Mảng kinh doanh bảo hiểm. Cụ thể, doanh thu phí bảo hiểm cũng tăng trưởng 16,87% so với cùng kỳ trong khi chi phí bồi thường chỉ tăng 11,21%, giúp lợi nhuận hoạt động kinh doanh bảo hiểm tăng 45,07% so với cùng kỳ đạt 207,2 tỷ đồng so với 142 tỷ đồng của cùng kỳ năm 2024.

Bảo hiểm phi nhân thọ đang trong xu hướng tăng trưởng và là ngành ít chịu ảnh hưởng bởi thuế quan. Năm 2024, tổng doanh thu phí BH PNT đạt 78.300 tỷ đồng ghi nhận mức tăng trưởng 10,2% tiếp tục duy trì chuỗi tăng trưởng liên tục trong hơn 20 năm nay. Đây cũng là một trong số các ngành nghề không bị tác động bởi chính sách thuế đối ứng của Mỹ,

Cơ cấu danh mục đầu tư tài chính của MIG. Phần lớn danh mục của MIG là các khoản tiền gửi ngắn hạn chiếm 76% tương ứng 3,231 tỷ đồng, phần còn lại có giá trị 1.035 tỷ đồng (chiếm 24%) công ty mang đi ủy thác đầu tư, được quản lý bởi Công ty cổ phần Quản lý quỹ Đầu tư MB (MB Capital). Các khoản tiền gửi có mức lãi suất dao động từ 5,0% – 7,2%/ năm, trong khi đó năm 2024 với hơn 1.000 tỷ đồng ủy thác đầu tư, công ty đã thu được lợi nhuận hơn 100 tỷ đồng (tỷ suất sinh lợi tương đương 10%)



Nguồn: MIG

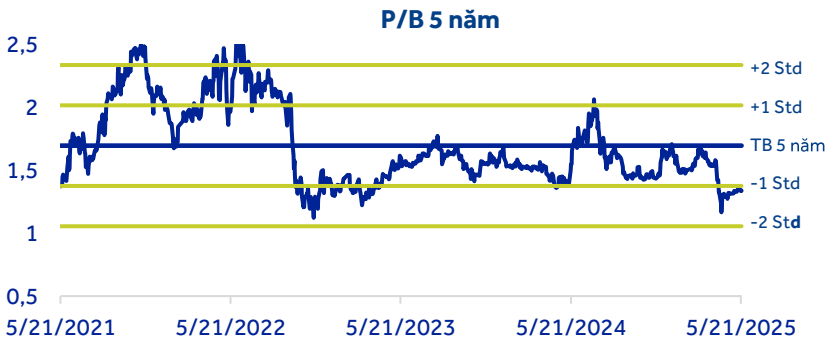
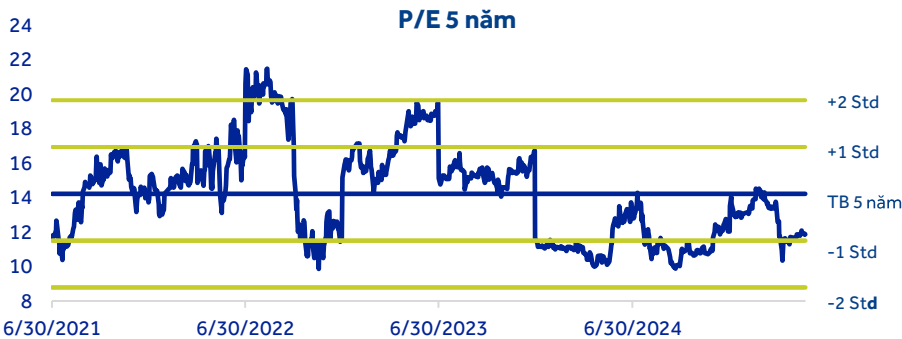


Nguồn: BCTC MIG

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Đvt: tỷ đồng	2021	2022	2023	2024	2025F
Doanh thu thuần từ KDBH	3.400	4.789	4.563	4.747	5.934
Tăng trưởng	16,3%	40,9%	-4,7%	4,0%	25,0%
Lợi nhuận từ hoạt động tài chính	230	161	294	307	300
Tăng trưởng	6,4%	-30,2%	83,1%	4,2%	-2,2%
Lợi nhuận sau thuế	224	159	281	239	345
Tăng trưởng	15,4%	-28,7%	75,9%	-15,0%	44,7%
EPS (đồng)	1.565	970	1.625	1.381	1.998
ROE	13,6%	8,8%	14,1%	11,3%	15,4%
P/E	11,7	13,9	11,3	13,3	8,2
P/B	1,50	1,17	1,53	1,49	1,21
Cổ tức (đồng)	NA	NA	500	1.000	500
Suất sinh lời cổ tức	NA	NA	2,7%	5,4%	3,0%

- **Để đạt được mục tiêu lợi nhuận 2025, mảng Bảo hiểm sẽ là đầu kéo quan trọng.** Khởi đầu khả quan nhưng để đạt được kế hoạch đề ra, MIG sẽ vẫn phải tiếp tục nỗ lực hơn nữa trong giai đoạn cuối năm. Về mảng kinh doanh Bảo hiểm, mức tăng trưởng 16,87% của Q1/2025 vẫn thấp hơn mục tiêu 25% đề ra; Mảng đầu tư tài chính trong quý 1 kém hiệu quả khi chỉ ghi nhận doanh thu 59 tỷ đồng, thấp hơn 29,8% so với mức 84 tỷ đồng cùng kỳ. Chúng tôi nhận thấy với danh mục đầu tư hiện nay của MIG, sẽ khó có tăng trưởng mạnh trong hoạt động đầu tư tài chính. Do đó mảng kinh doanh bảo hiểm sẽ đảm nhận vai trò chủ lực cho kế hoạch kinh doanh năm 2025 của MIG.
- **Năm 2024 MIG chỉ hoàn thành 70% kế hoạch lợi nhuận.** Trước đó trong năm 2024, dù đặt mục tiêu lợi nhuận là 440 tỷ đồng, MIC chỉ đạt 308 tỷ đồng lãi trước thuế, hoàn thành 70% kế hoạch. Doanh nghiệp lý giải kết quả này do nhiều nguyên nhân như ảnh hưởng từ cơn bão Yagi, những thách thức riêng của ngành bảo hiểm...
- **Dự phóng năm 2025:** Kết quả ấn tượng vào Q1/2025 nhưng MIG mới chỉ hoàn thành 23,14% mục tiêu LNTT cả năm, chúng tôi cho rằng công ty sẽ khó hoàn thành mục tiêu LNTT 540 tỷ đồng, do tình hình TTCK đang biến động có thể ảnh hưởng đến phần lợi nhuận từ ủy thác. Kỳ vọng MIG sẽ hoàn thành khoảng 80% kế hoạch 2025, tương ứng với mức LNTT thực hiện đạt 432 tỷ đồng và LNST đạt 345 tỷ đồng, tăng trưởng 45,2% so với thực hiện năm 2024. EPS tương ứng đạt 2.000 đ/cp
- **Định giá:** Chúng tôi sử dụng phương pháp P/E và P/B để xác định giá mục tiêu của MIG, kỳ vọng MIG sẽ hướng về mức P/E và P/B trung bình 5 năm lần lượt là 14,2 lần và 1,7 lần. Với mức EPS 4 quý gần nhất là 1.490 đ/cp và Giá trị sổ sách hiện tại là 12.360 đ/cp thì mức giá mục tiêu của MIG sẽ là 21.000 đ/cp
- **Khuyến nghị:** Cổ phiếu MIG đang có diễn biến đi ngang cùng với nhiều yếu tố hỗ trợ khả năng MIG đang có đáy mới tại vùng 16.200. NĐT có thể cân nhắc tích lũy MIG tại vùng giá 16.200 – 16.800 đ/cp.



Nguồn: ACBS

QUAN ĐIỂM KỸ THUẬT MIG



Nguồn: ACBS

- **Kháng cự ngắn hạn:** 16.800 VNĐ
- **Hỗ trợ ngắn hạn:** 16.200 VNĐ
- **Đánh giá:** MIG đang trong xu hướng đi ngang tích lũy. Mốc hỗ trợ gần nhất là ngưỡng MA 20 ngày tại vùng 16.200.
- Các chỉ báo MACD và RSI cũng đang cho thấy xu hướng đi ngang, chưa có tín hiệu bứt phá rõ ràng.
- Điểm tích cực là trong phiên ngày 06/05/2025 MIG đã xuất hiện phiên tăng điểm khá tốt kèm thanh khoản cao tại vùng 16.200 – 16.400. Đến nay vùng này đã trở thành hỗ trợ cho MIG. Đây là dấu hiệu củng cố vùng hỗ trợ của MIG tại 16.200.
- **Khuyến nghị:** Nhà đầu tư có thể cân nhắc tích lũy MIG tại vùng giá hiện tại (16.200 – 16.800).

Liên hệ

Trụ sở chính

Tầng 3, Tòa nhà Léman, 117 Nguyễn Đình Chiểu, Phường Võ Thị Sáu, Quận 3, TP.HCM

Tel: (+84 28) 7300 7000 Fax: (+84 28) 7300 375

Website: www.acbs.com.vn

PHÒNG PHÂN TÍCH & CHIẾN LƯỢC THỊ TRƯỜNG

acbs_phantich@acbs.com.vn

(+84 28) 7300 7000 (x1041)

Chi nhánh Hà Nội

10 Phan Chu Trinh Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội Tel: (+84 24) 3942 9395

Fax: (+84 24) 3942 9407

Khuyến cáo

Xác Nhận Của Chuyên Viên Phân Tích

Chúng tôi, các tác giả của bản báo cáo phân tích này, xác nhận rằng (1) các quan điểm được trình bày trong bản báo cáo phân tích này là của chúng tôi (2) chúng tôi không nhận được bất kỳ khoản thu nhập nào, trực tiếp hoặc gián tiếp, từ các khuyến nghị hoặc quan điểm được trình bày đó.

Công Bố Thông Tin Quan Trọng

ACBS và các tổ chức có liên quan của ACBS (sau đây gọi chung là ACBS) đã có hoặc sẽ tiến hành các giao dịch theo giấy phép kinh doanh của ACBS với các công ty được trình bày trong bản báo cáo phân tích này. Danh mục đầu tư trên tài khoản tự doanh chứng khoán của ACBS cũng có thể có chứng khoán do các công ty này phát hành. Vì vậy nhà đầu tư nên lưu ý rằng ACBS có thể có xung đột lợi ích ở bất kỳ thời điểm nào.

ACBS phát hành nhiều loại báo cáo phân tích, bao gồm nhưng không giới hạn ở phân tích cơ bản, phân tích cổ phiếu, phân tích định lượng hoặc phân tích xu hướng thị trường. Các khuyến nghị trên mỗi loại báo cáo phân tích có thể khác nhau, nguyên nhân xuất phát từ sự khác biệt về thời hạn đầu tư, phương pháp phân tích áp dụng và các nguyên nhân khác.

Tuyên Bố Miễn Trách Nhiệm

Bản báo cáo phân tích này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin, ACBS không cung cấp bất kỳ bảo đảm rõ ràng hay ngụ ý nào và không chịu trách nhiệm về sự phù hợp của các thông tin chứa đựng trong báo cáo cho một mục đích sử dụng cụ thể. ACBS sẽ không xem những người nhận báo cáo, không nhận trực tiếp từ ACBS, là khách hàng của ACBS. Giá chứng khoán được trình bày trong kết luận của báo cáo (nếu có) chỉ mang tính tham khảo. ACBS không đề nghị hoặc khuyến khích nhà đầu tư tiến hành mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào dựa trên báo cáo này. **ACBS, các tổ chức liên quan của ACBS, ban quản lý, đối tác hoặc nhân viên của ACBS sẽ không chịu trách nhiệm cho bất kỳ (a) các thiệt hại trực tiếp, gián tiếp; hoặc (b) các khoản tổn thất do mất lợi nhuận, doanh thu, cơ hội kinh doanh hoặc các khoản tổn thất khác, kể cả khi ACBS đã được thông báo về khả năng xảy ra thiệt hại hoặc tổn thất đó, phát sinh từ việc sử dụng bản báo cáo phân tích này hoặc thông tin trong đó.** Ngoài các thông tin liên quan đến ACBS, các thông tin khác trong bản báo cáo này được thu thập từ các nguồn mà ACBS cho rằng đáng tin cậy, tuy nhiên ACBS không bảo đảm tính đầy đủ và chính xác của các thông tin đó. Các quan điểm trong báo cáo có thể bị thay đổi bất kỳ lúc nào và ACBS không có nghĩa vụ cập nhật các thông tin và quan điểm đã bị thay đổi đó cho nhà đầu tư đã nhận báo cáo này.

Bản báo cáo có chứa đựng các giả định, quan điểm của chuyên viên phân tích, tác giả của báo cáo, ACBS không chịu trách nhiệm cho bất kỳ sai sót nào của họ phát sinh trong quá trình lập báo cáo, đưa ra các giả định, quan điểm. Trong tương lai, ACBS có thể sẽ phát hành các bản báo cáo có thông tin mâu thuẫn hoặc thậm chí có nội dung kết luận đi ngược lại hoàn toàn với bản báo cáo này. Các khuyến nghị trong bản báo cáo này hoàn toàn là của riêng chuyên viên phân tích, các khuyến nghị đó không được đưa ra dựa trên các lợi ích của bất kỳ cá nhân tổ chức nào, kể cả lợi ích của ACBS. Bản báo cáo này không nhằm đưa ra các lời khuyên đầu tư cụ thể, cũng như không xem xét đến tình hình và điều kiện tài chính của bất kỳ nhà đầu tư nào, những người nhận bản báo cáo này. Vì vậy các chứng khoán được trình bày trong bản báo cáo có thể không phù hợp với nhà đầu tư. ACBS khuyến nghị rằng nhà đầu tư nên tự thực hiện đánh giá độc lập và tham khảo thêm ý kiến chuyên gia khi tiến hành đầu tư. Giá trị và thu nhập đem lại từ các khoản đầu tư có thể thay đổi hàng ngày tùy theo thay đổi của nền kinh tế và thị trường chứng khoán. Các kết luận trong báo cáo không nhằm tiên đoán thực tế do đó nó có thể khác xa so với thực tế, kết quả đầu tư của quá khứ không bảo đảm cho kết quả đầu tư của tương lai.

Bản báo cáo này có thể không được phát hành rộng rãi trên phương tiện thông tin đại chúng hay được sử dụng, trích dẫn bởi các phương tiện thông tin đại chúng mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của ACBS. Việc sử dụng không có sự đồng ý của ACBS sẽ bị xem là bất hợp pháp và cá nhân, tổ chức vi phạm có nghĩa vụ bồi thường mọi thiệt hại, tổn thất (nếu có) đã gây ra cho ACBS từ sự vi phạm đó.

Trong trường hợp quốc gia của nhà đầu tư nghiêm cấm việc phân phối hoặc nhận các báo cáo phân tích như thế này thì nhà đầu tư cần hủy bản báo cáo này ngay lập tức, nếu không nhà đầu tư sẽ hoàn toàn tự chịu trách nhiệm. ACBS không cung cấp dịch vụ tư vấn thuế và không nội dung nào trong bản báo cáo này được xem như có nội dung tư vấn thuế. Do đó khi liên quan đến vấn đề thuế, nhà đầu tư cần tham khảo ý kiến của chuyên gia dựa trên tình hình và điều kiện tài chính cụ thể của nhà đầu tư.

Bản báo cáo này có thể chứa đựng các đường dẫn đến trang web của bên thứ ba, ACBS không chịu trách nhiệm đối với nội dung trên các trang web này. Việc đưa đường dẫn chỉ nhằm mục đích tạo sự thuận tiện cho nhà đầu tư trong việc tra cứu thông tin; do đó nhà đầu tư hoàn toàn chịu các rủi ro khi truy cập các trang web này.

© Copyright ACBS (2024). Mọi quyền sở hữu trí tuệ và quyền tác giả là của ACBS và/hoặc chuyên viên phân tích, Bản báo cáo phân tích này không được phép sao chép, toàn bộ hoặc một phần, khi chưa có sự đồng ý bằng văn bản của ACBS.