

BÁO CÁO NGẮN

Công ty Cổ phần PVI (PVI)

KHỐI KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

Khuyến nghị

Mua



Analyst

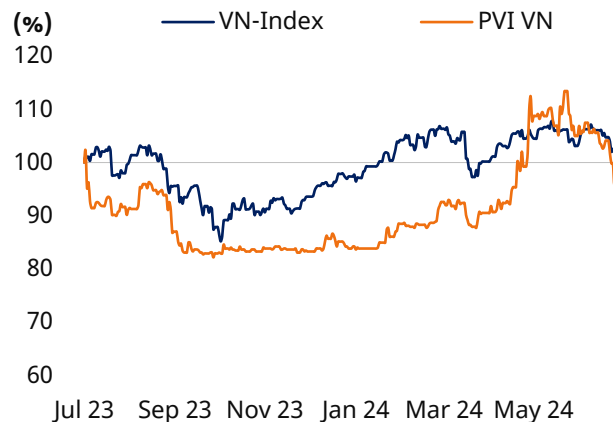
Email: phuong.pb@miraeasset.com.vn +84 28 3910 222

Giá đóng cửa (30/07/2024)	53.000
Giá mục tiêu (12 tháng)	64.000
Lợi nhuận kỳ vọng	20,8
Lãi ròng (24F, tỷ đồng)	1.071
Tăng trưởng EPS (24F, %)	12
P/E (24F, x)	11,5

Vốn hoá (tỷ đồng)	12.415		
SLCP đang lưu hành (triệu cp)	234		
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	7,4		
Tỷ lệ sở hữu của NĐTNN (%)	58,6		
Beta (12M)	0,8		
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	40.500		
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	62.300		
(%)	1 M	6M	12M
Tuyệt đối	-6,2	17,8	-1,5
Tương đối	-6,3	10,7	-4,7

Hoạt động bảo hiểm tiếp tục khả quan

- Lợi nhuận quý 2 giảm nhẹ, 6T tăng trưởng 13%.** Quý 2/2024 công ty ghi nhận doanh thu thuần đạt 1.831 tỷ đồng, tăng trưởng 14,8% so với cùng kỳ (svck), trong khi chi phí giá vốn ghi nhận 1.564 tỷ đồng tăng mạnh hơn với mức 16,5% đã kéo lãi gộp của PVI về mức 267 tỷ đồng (+5% svck). Doanh thu từ hoạt động tài chính thấp hơn cùng với sự gia tăng của chi phí tài chính (lỗ tỷ giá) đã kéo LNST sau lợi ích cổ đông thiểu số (CĐTS) Q2/24 giảm nhẹ về mức 279 tỷ đồng (-10% svck). Tính chung nửa đầu năm, PVI đã ghi nhận kết quả khả quan với doanh thu thuần đạt 3.744 (+15,2% svck) và LNST sau lợi ích CĐTS đạt 639 (+13,1% svck).
- Hoạt động kinh doanh bảo hiểm duy trì mức tăng trưởng cao hơn trung bình ngành.** Nửa đầu năm 2024 hoạt động kinh doanh thu phí bảo hiểm gốc của PVI đạt 7.069 tỷ đồng, ghi nhận mức tăng trưởng 24,4% svck, gấp hơn 2 lần so với mức trung bình toàn thị trường là 11,23%. Trong khi đó hoạt động tái bảo hiểm đã ghi nhận mức tăng trưởng ấn tượng khi gấp 3,6 lần cùng kỳ, đạt 3.637 tỷ đồng. Chúng tôi lưu ý khoản chi phí giá vốn tăng mạnh do công ty tăng trích lập dự phòng bồi thường từ 50 tỷ đồng trong Q2/23 lên 253 tỷ đồng, tính chung 6T/2024 khoản chi phí này đạt 398 tỷ đồng, tang 2,2 lần svck.
- Hoạt động tài chính ổn định.** Doanh mục đầu tư tài chính của PVI cuối quý 2 ghi nhận tổng giá trị 14.289 tỷ đồng (+18,2%), trong đó 10.657 tỷ đồng đầu tư ngắn hạn và 3.632 tỷ đồng đầu tư dài hạn. Về cơ cấu tài sản, Tiền gửi bao gồm ngắn hạn và dài hạn có tỷ trọng lớn nhất với giá trị 71,59%; Đầu tư trái phiếu nắm giữ đến hạn chiếm 17,92% và cuối cùng các khoản đầu tư cổ phiếu và trái phiếu ngắn hạn chiếm 10,7%. Việc lãi suất tiền gửi giảm đã có ảnh hưởng nhẹ (-14 tỷ đồng khoảng 4,3% tổng doanh thu tài chính) đến phần lãi tiền gửi của PVI. Ảnh hưởng chính làm doanh thu tài chính PVI giảm trong kì là do Q2/23 PVI ghi nhận lãi từ đầu tư cổ phiếu hơn 54 tỷ đồng so với mức chỉ 5 tỷ đồng trong Q2/24. Nhìn chung ảnh hưởng của việc giảm lãi suất huy động đến hoạt động tài chính của PVI là không đáng kể.
- Tỷ lệ cổ tức hấp dẫn.** Năm 2023, PVI dự kiến chi gần 750 tỷ đồng chia cổ tức 32% bằng tiền mặt, tỷ suất cổ tức trên thị giá 6,03%, là mức sinh lời hấp dẫn so với lãi tiền gửi hiện nay.
- Định giá:** Sau kết quả khả quan trong nửa đầu năm 2024, chúng tôi kỳ vọng PVI sẽ có mức LNST tăng trưởng 12% so với năm 2023, EPS đạt 4.576 đ/cp. Kỳ vọng mức P/E mục tiêu đạt 14,1 lần (trung bình 5 năm), giá mục tiêu của PVI tương ứng đạt 64.000 đ/cp.
- Khuyến nghị:** PVI phù hợp với NĐT theo quan điểm mua và nắm giữ hưởng cổ tức, NĐT có thể xem xét tích lũy PVI tại vùng 52.500 – 53.500.



(Tỷ đồng)	FY 2019	FY 2020	FY 2021	FY 2022	FY 2023	FY 2024(F)
Doanh thu phí BH	10.314	9.122	10.247	13.378	14.661	20.398
LN gộp KDBH	749	918	1.053	1.054	1.038	1.183
Lợi nhuận tài chính	634	769	737	74	933	900
Lãi ròng	658	807	830	833	957	1.071
EPS (VND)	2.623	3.393	3.496	3.407	4.086	4.580
ROE (%)	9,27	11,22	11,04	10,62	12,00	12,2
GTSS	31.055	32.236	33.470	33.551	34.577	36.100
P/E (x)	11,7	9,2	14,0	14,1	11,1	11,5
P/B (x)	1,0	1,0	1,5	1,5	1,4	1,4
Cổ tức/thị giá (%)	6,5	7,1	5,8	6,9	6,7	6,0

Nguồn: Bloomberg, Fiiipro, Fdata, Mirae Asset



Chỉ tiêu	Điểm số kỹ thuật (Mirae Asset)	-2 Trung tính
Giá đóng cửa (30/07/2024)	53.000	Xu hướng ngắn hạn Đi ngang
Kháng cự (ngắn hạn)	55.000	Xu hướng trung hạn Tăng
Hỗ trợ (ngắn hạn)	51.500	Xu hướng dài hạn Tăng
Điểm cắt lỗ ngắn hạn	51.000	

GÓC NHÌN KỸ THUẬT

- PVI đang hồi phục sau nhịp giảm mạnh từ tháng 6.
- NĐT có thể xem xét tích lũy PVI tại vùng 52.500 – 53.500 và cắt lỗ nếu giá cổ phiếu chốt phiên dưới 51.000.

- Báo cáo này được công bố bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Mirae Asset (Việt Nam) (MAS), công ty chứng khoán được phép thực hiện môi giới chứng khoán tại nước Cộng hòa xã hội chủ nghĩa Việt Nam và là thành viên của Sở giao dịch chứng khoán Việt Nam. Thông tin và ý kiến trong báo cáo này đã được tổng hợp một cách thiện chí và từ các nguồn được cho là đáng tin cậy, nhưng những thông tin đó chưa được xác minh một cách độc lập và MAS không cam đoan, đại diện hoặc bảo đảm, rõ ràng hay ngụ ý, về tính công bằng, chính xác, đầy đủ hoặc tính đúng đắn của thông tin và ý kiến trong báo cáo này hoặc của bất kỳ bản dịch nào từ tiếng Anh sang tiếng Việt. Trong trường hợp bản dịch tiếng Anh của báo cáo được chuẩn bị bằng tiếng Việt, bản gốc của báo cáo bằng tiếng Việt có thể đã được cung cấp cho nhà đầu tư trước khi thực hiện báo cáo này.
- Đối tượng dự kiến của báo cáo này là các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp, có kiến thức cơ bản về môi trường kinh doanh địa phương, các thông lệ chung, luật và nguyên tắc kế toán và không có đối tượng nào nhận hoặc sử dụng báo cáo này vi phạm bất kỳ luật và quy định nào hoặc quy định của MAS và các bên liên kết, chi nhánh đối với các yêu cầu đăng ký hoặc cấp phép ở bất kỳ khu vực tài phán nào sẽ nhận được hoặc sử dụng bất kỳ thông tin nào từ đây.
- Báo cáo này chỉ dành cho mục đích thông tin chung, không phải và sẽ không được hiểu là một lời đề nghị hoặc một lời mời chào để thực hiện bất cứ giao dịch chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào khác. Báo cáo này không phải là lời khuyên đầu tư cho bất kỳ đối tượng nào và đối tượng đó sẽ không được coi là khách hàng của MAS khi nhận được báo cáo này. Báo cáo này không tính đến các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc nhu cầu cụ thể của các khách hàng cá nhân. Không được dựa vào báo cáo này để thực hiện quyết định độc lập. Thông tin và ý kiến có trong báo cáo này có giá trị kể từ ngày công bố và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Giá và giá trị của các khoản đầu tư được đề cập trong báo cáo này và thu nhập từ các khoản đầu tư đó có thể giảm giá hoặc tăng giá, và các nhà đầu tư có thể phải chịu thua lỗ cho các khoản đầu tư. Hiệu suất trong quá khứ không phải là hướng dẫn cho hiệu suất trong tương lai. Lợi nhuận trong tương lai không được đảm bảo và có thể xảy ra mất vốn ban đầu. MAS, các chi nhánh và giám đốc, cán bộ nhân viên và đại diện của họ không chịu bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ tổn thất nào phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này.
- MAS có thể đã đưa ra các báo cáo khác không nhất quán và đưa ra kết luận khác với các ý kiến được trình bày trong báo cáo này. Các báo cáo có thể phản ánh các giả định, quan điểm và phương pháp phân tích khác nhau của các nhà phân tích. MAS có thể đưa ra các quyết định đầu tư không phù hợp với các ý kiến và quan điểm được trình bày trong báo cáo nghiên cứu này. MAS, các chi nhánh và giám đốc, cán bộ, nhân viên và đại diện có thể mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán vào bất kỳ lúc nào và có thể thực hiện mua hoặc bán, hoặc đề nghị mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào như vậy hoặc các công cụ tài chính khác tùy từng thời điểm trên thị trường hoặc theo cách khác, trong từng trường hợp, với tư cách là bên tự doanh hoặc môi giới. MAS và các chi nhánh có thể đã có, hoặc có thể tham gia vào các mối quan hệ kinh doanh với các công ty để cung cấp các dịch vụ ngân hàng đầu tư, tạo lập thị trường hoặc các dịch vụ tài chính khác được cho phép theo luật và quy định hiện hành.
- Không một phần nào của báo cáo này có thể được sao chép hoặc soạn thảo lại theo bất kỳ cách thức hoặc hình thức nào hoặc được phân phối lại hoặc xuất bản, toàn bộ hoặc một phần, mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của MAS.