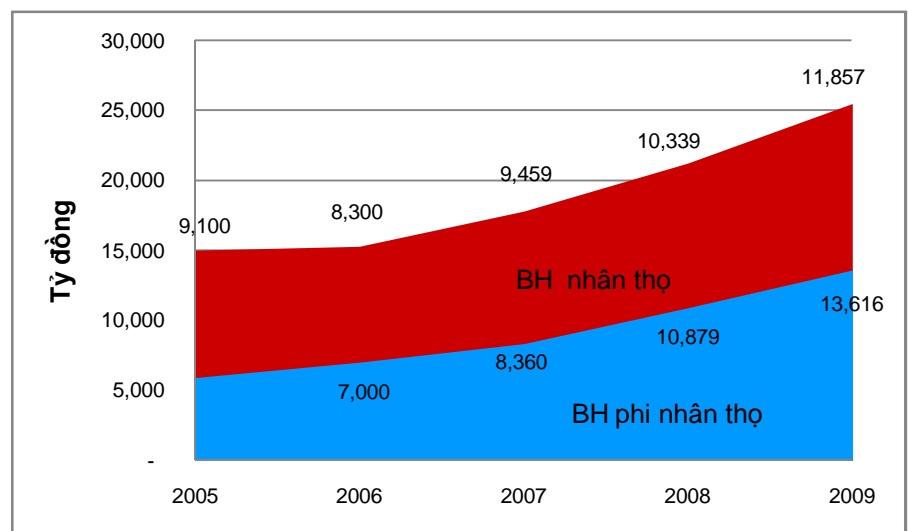


Ngành bảo hiểm – Cơ hội lớn từ sự hồi phục

Sau cơn bão khủng hoảng kinh tế, ngành bảo hiểm Việt Nam năm 2009 đã đạt được sự tăng trưởng mạnh mẽ trên cả 2 lĩnh vực bảo hiểm nhân thọ (BHNT) và bảo hiểm phi nhân thọ (BHPNT). Năm 2010, hoạt động bảo hiểm được dự báo là sẽ sôi động hơn nhằm đón đầu những diễn biến kinh tế mới.

▲ DIỄN BIẾN NĂM 2009

Biểu đồ 1: Doanh thu toàn ngành bảo hiểm Việt Nam



(Nguồn: Hiệp hội bảo hiểm Việt Nam)

Năm 2009, lĩnh vực BHNT đã đạt tốc độ tăng trưởng 15% toàn ngành.

Đây là mức cao nhất trong 4 năm trở lại đây. Trái với những kỳ vọng về sự giảm sút nhu cầu bảo hiểm, số lượng người quan tâm đến BH nhân thọ đã tăng khoảng 10.2% sau năm khủng hoảng 2008. Thực tế, các doanh nghiệp BHNT đưa ra ngày càng nhiều loại sản phẩm bảo hiểm vi mô đáp ứng gần hơn nhu cầu của người dân. Đặc biệt, trong năm 2009, các hàng bảo hiểm đã cam kết trả mức bảo tức từ 5% - 8%, tương đương với mức lãi suất tiết kiệm của các NH trong giai đoạn đầu năm ngoái. Như thế, bên cạnh chức năng chính là đảm bảo an toàn, các sản phẩm bảo hiểm với mức bảo tức này trở nên hấp dẫn hơn so với lãi suất tiết kiệm. Một yếu tố nữa khiến doanh thu BHNT năm 2009 tăng mạnh là giá trị đóng bảo hiểm của người đã tăng lên. Theo khảo sát của Bộ LĐ – TB – XH, lương bình quân của người lao động trong các doanh nghiệp đã tăng 10.08% so với năm 2008. Năm qua, thị trường BHNT vẫn là sân chơi của Bảo Việt và các Doanh nghiệp nước ngoài gồm Prudential và Manulife. Riêng 3 tên tuổi này chiếm 81% thị phần doanh thu BHNT toàn ngành.

Lĩnh vực BHPNT cũng có mức tăng trưởng 25% trong năm 2009.

Dù vấp phải những khó khăn kinh tế chung, hoạt động BH PNT vẫn phát triển mạnh mẽ trong nhiều năm trở lại đây. Nghiệp vụ bảo hiểm xe cơ giới do được phép điều chỉnh tăng phí từ 10 – 20% theo Thông tư 126 và do sản lượng tiêu thụ xe ô tô tăng 7% đã khiến doanh thu năm ngoái tăng trưởng mạnh, chiếm 36% tổng doanh thu phí BHPNT toàn ngành. Cũng trong năm 2009, việc tham

gia bảo hiểm tai nạn, bảo hiểm tài sản của các Doanh nghiệp đã được đẩy mạnh sau khi các khó khăn kinh tế của năm 2008 phần nào đã được giải quyết. Doanh thu từ các DN có giá trị tài sản lớn và đóng phí bảo hiểm nhiều như các cơ sở đóng tàu, kinh doanh vận tải biển, hàng không... đã gia tăng hơn 20% trong năm 2009. BHPNT có sự đóng góp nhiều hơn của các Doanh nghiệp BH trong nước. Bảo Việt, Bảo Minh, BH Dầu Khí là 3 Doanh nghiệp lớn nhất chiếm 60% doanh thu BH PNT toàn ngành.

Bảng 1: Doanh thu BH PNT toàn ngành năm 2009

Loại BH	Doanh thu (Tỷ đồng)	Tỷ trọng	Tăng trưởng so với 2008
BH phi nhân thọ	13,616	100%	25%
<i>BH xe cơ giới</i>	4,326	32%	36%
<i>BH Tài sản thiệt hại</i>	2,822	21%	-6%
<i>BH tai nạn và chăm sóc y tế</i>	1,954	14%	22%
<i>BH thân tàu</i>	1,521	11%	21%
<i>Cháy nổ và mọi rủi ro tài sản</i>	1,191	9%	16%
<i>BH hàng hóa vận chuyển</i>	952	7%	-2%
<i>BH hàng không</i>	434	3%	-24%
<i>BH trách nhiệm chung</i>	352	3%	93%

(Nguồn: Hiệp hội Bảo hiểm Việt Nam)

Yếu tố không thuận lợi lớn nhất đối với lĩnh vực bảo hiểm trong năm qua là giá trị bồi thường tăng cao đột biến.

Tỷ lệ bồi thường đối với BHNT là 45% và đối với BHPNT là 37%. Một trong những nguyên nhân dẫn tới tỷ lệ bồi thường cao là do tổn thất nặng nề do bồi thường lũ lụt, thiên tai. Cụ thể, cơn bão số 9 và 11 ở miền Trung khiến các DN bảo hiểm tài sản và bảo hiểm hàng hải phải chi trả tiền bồi thường thiệt hại khá cao. Do đó, hoạt động kinh doanh bảo hiểm của nhiều doanh nghiệp phải chịu lỗ trong năm 2009.

Hoạt động đầu tư có khá nhiều thuận lợi trong năm vừa qua.

Thị trường chứng khoán sôi động với nhiều đợt sóng lớn, thị trường trái phiếu ổn định đã giúp cải thiện hiệu quả kinh doanh và đem lại lợi nhuận dương cho nhiều doanh nghiệp. Theo thống kê của Hiệp hội Bảo hiểm Việt Nam, cả lĩnh vực BHNT và BHPNT đã huy động khoảng 60,000 tỉ đồng quay trở lại đầu tư vào nền kinh tế, tăng 17% so với 2008.

▲ TRIỂN VỌNG NĂM 2010

Thuận lợi

Kinh tế hồi phục và hoạt động sản xuất, kinh doanh du lịch sôi động được kỳ vọng sẽ tiếp tục mang lại nhu cầu cho các DN bảo hiểm. Năm 2010, GDP kế hoạch đạt 6.5%. Theo đó, với tốc độ tăng trưởng của thị trường bảo hiểm Việt Nam thường cao hơn tăng trưởng GDP khoảng 3 lần, ngành bảo hiểm có thể tăng khoảng 17% trong năm 2010. Ba DN BH lớn là BHV, BMI, PVI đều đưa kế hoạch tăng trưởng 10%.

Xét dưới góc độ là kênh đầu tư tài chính, các yếu tố kinh tế vĩ mô ổn định cũng là điều kiện thuận lợi cho ngành bảo hiểm. Thị trường trái phiếu được kỳ vọng sẽ sôi động do lãi suất tăng cao. Thị trường chứng khoán quý I có những dấu hiệu tích cực trong những phiên đầu tháng 3 cho thấy cơ hội đầu tư đối với các DN có nguồn vốn dồi dào như bảo hiểm.

Khó khăn

Cạnh tranh thị phần diễn ra gay gắt, nhất là đối với thị trường bảo hiểm truyền thống bao gồm BHNT, BH tai nạn, BH tài sản. Vấn đề này thực sự là thách thức đối với các DN bảo hiểm trong nước khi phải đương đầu với các DN BH nước ngoài với tiềm lực tài chính lớn.

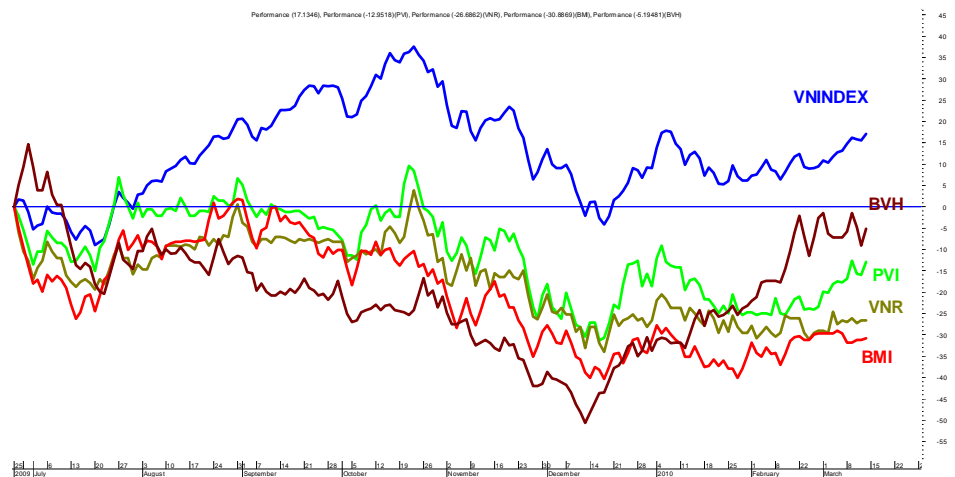
Lãi suất NH tăng cao khiến nhiều khách hàng tham gia BH nhân thọ muốn chấm dứt hợp đồng trước hạn, rút tiền gửi NH. Hiện tượng này đã từng xảy ra trong các năm 2006 và 2008.

Lĩnh vực kinh doanh bảo hiểm phụ thuộc nhiều vào yếu tố ngoại cảnh. Do đó, việc dự phòng và dự báo là khá khó.

▲ CỔ PHIẾU NGÀNH BẢO HIỂM

CP doanh nghiệp BH diễn biến không thuận lợi trong năm 2009

Biểu đồ 2: Diễn biến giá cổ phiếu bảo hiểm



(Nguồn: WSS)

Những kỳ vọng khó khăn đối với ngành bảo hiểm đã khiến cổ phiếu nhóm này không thể lấy được đà phục hồi của thị trường suốt từ năm 2009 đến nay. Doanh nghiệp đầu ngành Bảo Việt (BVH) lên sàn GD Hà Nội hồi cuối tháng 6 cũng không tránh khỏi xu hướng đi ngang và giảm giá của nhóm các cổ phiếu BH khác gồm BMI, PVI và VNR. So với cổ phiếu nhóm ngành tài chính khác, cổ phiếu bảo hiểm cũng có tính thanh khoản thấp hơn.

Bảng 2: Chỉ số giá thị trường của cổ phiếu bảo hiểm

Mã CK	Vốn hóa (tỷ đồng)	Giá		KLGD		Lợi nhuận		Giá trị sổ sách	
		Giá đóng cửa ngày 06/03/2010	+/- giá 1 tháng	KLGD TB 1 tháng	GTGD TB 1 tháng (tỷ đồng)	EPS (VND)	PE	BPS (VND)	PB
BMI	1,736.5	23,000	7.5%	8,710	0.19	1,628	14.1	29,079	0.8
VNR	1,680.5	25,000	2.9%	9,850	0.24	2,898	8.6	29,538	0.8
VNIndex			0.0%				16.5		2.4
BVH	26,885.8	42,900	12.3%	247,927	10.34	924	46.4	13,188	3.3
PVI	2,806.2	27,100	8.8%	66,060	1.72	1,915	14.1	23,329	1.2
HNIndex			1.1%				13.0		2.8

(Nguồn: WSS tổng hợp)

EPS của các doanh nghiệp này trong năm 2009 cũng chỉ đạt không quá 3,000 VND/cp.

Kết quả kinh doanh này đã khiến các cổ phiếu BH không thật sự hấp dẫn. Hoạt động bảo hiểm gần như không mang lại khoản lợi nhuận đáng kể nào cho PVI, VNR và BMI trong năm vừa qua do chi phí bồi thường quá cao. Hoạt động đầu tư, trong đó, chủ yếu là đầu tư vào thị trường cổ phiếu và trái phiếu của các DN đã giúp cải thiện kết quả kinh doanh của những doanh nghiệp này.

Riêng BMI thậm chí còn báo cáo kết quả kinh doanh chính bị âm trong suốt từ tháng năm 2008 đến nay. Tính trong 9 tháng đầu năm 2009, BMI đã lỗ đến 90 tỷ đồng từ hoạt động kinh doanh bảo hiểm. Tuy nhiên, nhờ có hoạt động đầu tư tài chính, Dn này vẫn đạt mức lãi lũy kế 124 tỷ đồng tính đến hết quý III/2009.

Bảng 3: Kết quả kinh doanh của DN bảo hiểm

Kết quả hoạt động	BVH		PVI		VNR	
	Tỷ đồng	Tăng trưởng 2009	Tỷ đồng	Tăng trưởng 2009	Tỷ đồng	Tăng trưởng 2009
LN (DT) từ HDKD BH	N/A	N/A	587.70	53%	14.124	95%
LN (DT) từ hoạt động tài chính	N/a	N/A	200.11	20%	208.70	2%
Tổng LNTT	1,071	113%	200.09	17%	232.79	14%

(Nguồn: WSS tổng hợp)

Các DN BH chuẩn bị nguồn lực tài chính cho sự tăng trưởng năm 2010

Tuy nhiên, câu chuyện của ngành BH năm 2009 đã khép lại. Năm 2010 ngành bảo hiểm có nhiều những yếu tố kinh tế hỗ trợ để nhu cầu tăng trưởng trở lại. Bên cạnh đó, thị trường đầu tư cũng gợi mở nhiều cơ hội.

Các DN BH cũng đã có những bước chuẩn bị và lên kế hoạch cho năm 2010. Vừa qua, BVH đã thu về 1,800 tỷ đồng từ vụ phát hành cổ phiếu cho cổ đông chiến lược là NH HSBC (nâng mức nắm giữ của HSBC tại BVH là 18%). Như thế, tập đoàn này đã có sự chuẩn bị đầy đủ tiềm lực tài chính cho mục tiêu tăng trưởng 13.5% trong năm 2010. Cũng với đích đến là tăng trưởng 16% cho năm nay, PVI đã có kế hoạch chào bán cổ phiếu cho cổ đông hiện hữu và cổ đông chiến lược, đồng thời tăng vốn từ 1,035 tỷ đồng lên 1,600 tỷ đồng. Những thông tin này đã khiến 2 cổ phiếu BVH và PVI có những sự chuyển biến khá tích cực từ tháng 2 đến nay.

	BMI	BVH	PVI
Tăng trưởng DT	9.40%	13.46%	16%

Tuy hoạt động kinh doanh bảo hiểm còn phụ thuộc nhiều vào yếu tố khách quan, nhưng theo đánh giá của chúng tôi dựa trên những thuận lợi và khó khăn trước mắt, lĩnh vực kinh doanh này có nhiều khả năng tăng trưởng trong năm 2010. Đặc biệt, giá của nhóm cổ phiếu BH chưa đi lên cùng với tiềm năng của ngành và mặt bằng giá hiện đang ở vùng giá khá thấp. Trong nhóm cổ phiếu này, chúng tôi đánh giá cao PVI về mặt cơ bản.

Khuyến cáo: Báo cáo phân tích được thực hiện trên cơ sở thu thập, tổng hợp, nghiên cứu từ các nguồn số liệu, thông tin đáng tin cậy và chỉ mang tính chất tham khảo. Trong bản báo cáo có thể thể hiện quan điểm cá nhân của người phân tích, chứ không phải là quan điểm của CTCP Chứng khoán Phố Wall (WSS). WSS không chịu trách nhiệm đối với bất cứ rủi ro trực tiếp hay gián tiếp nào phát sinh từ việc tham khảo hay sử dụng những thông tin trong bản báo cáo. Báo cáo này thuộc bản quyền của WSS, mọi trích dẫn từ báo cáo này phải được sự đồng ý của WSS và đề nghị ghi rõ nguồn khi trích dẫn. Mọi ý kiến đóng góp và thông tin phản hồi xin gửi về địa chỉ email: phantich@bantinhphowall.com.vn