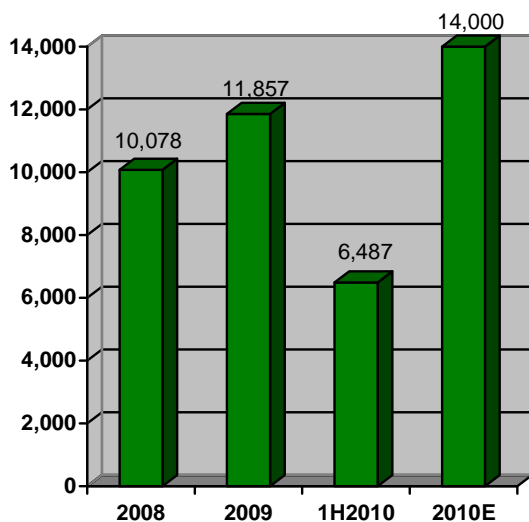


# Ngành Bảo hiểm

## Ngành bảo hiểm nửa đầu 2010

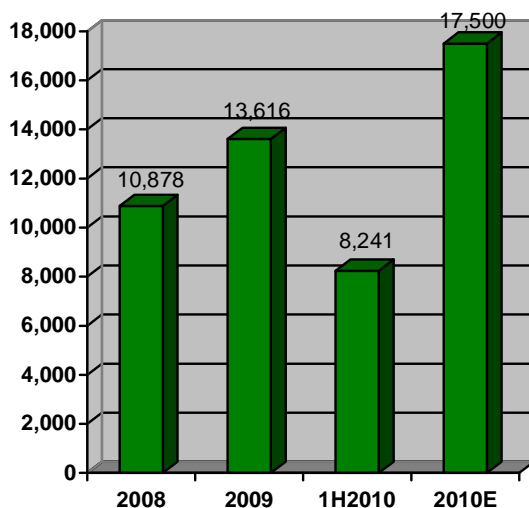
Ms.Linh Nguyen Ngoc  
 (+ 84-4) 3933-4571  
[linhnguyen@phs.vn](mailto:linhnguyen@phs.vn)

**Biểu 1: Tăng trưởng doanh thu bảo hiểm nhân thọ (tỉ đồng)**



Nguồn: VIA

**Biểu 2: Tăng trưởng doanh thu bảo hiểm khác nhân thọ (tỉ đồng)**



Nguồn: VIA

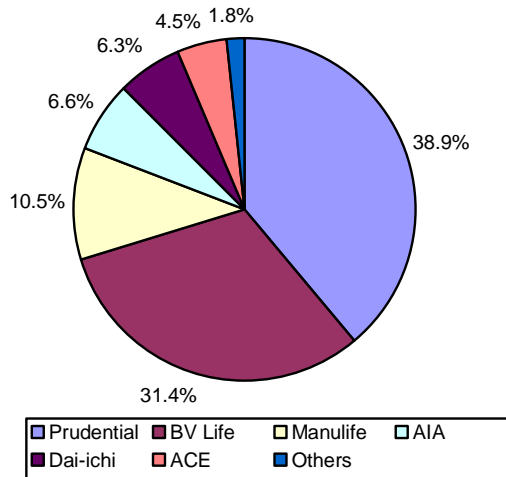
### Vĩ mô – Sơ lược:

- Kinh tế Việt Nam trong 3 quý đầu 2010 tăng trưởng mạnh, GDP đạt 6,52%, tăng trưởng FDI nửa đầu 2010 đạt 5.9%, cùng với tỉ giá, giá vàng và giá cổ phiếu được các nhà chính sách kiểm soát tốt đã hỗ trợ nhiều cho ngành bảo hiểm.
- Có thêm nhiều hoạt động để cải thiện môi trường bảo hiểm: Chính phủ công bố Thông tư 03 về điều kiện phạt đối với kinh doanh bảo hiểm. Cục Kiểm soát và Quản lý Bảo hiểm thực hiện chặt chẽ việc đào tạo và cấp chứng chỉ cho 47.888 trên 50.274 người tham dự. Cục vẫn tiếp tục giám sát thành viên bảo hiểm theo kế hoạch 2010.
- Gần đây, tất cả các doanh nghiệp bảo hiểm đã tăng vốn điều lệ kịp thời theo quyết định số 46/2007/NĐ-CP.

**Sơ lược ngành:** Thị trường bảo hiểm Việt Nam đã phát triển mạnh mẽ trong những năm gần đây.

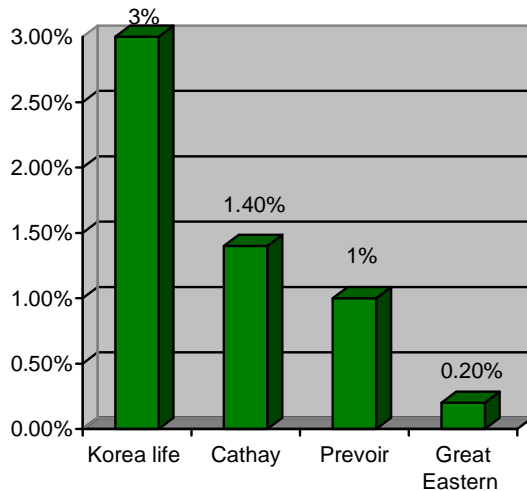
- Mặc dù có khủng hoảng kinh tế toàn cầu, năm 2009, ngành có mức tăng 20%, đạt tổng doanh thu 25.200 tỉ đồng (1,3 tỉ USD), nhấn mạnh tiềm năng to lớn của mình.
- Thị trường bảo hiểm sẽ tiếp tục tăng trưởng mạnh nhờ có sự tăng trưởng mạnh mẽ của nền kinh tế và mức sống.
- Ngành bảo hiểm nhân thọ sẽ tiếp tục tăng trưởng mạnh vì đây là một thị trường lớn với hơn 86 triệu người dân và mới chỉ có khoảng 6 triệu có bảo hiểm.
- Xuất nhập khẩu, bất động sản, và các bảo hiểm phi nhân thọ khác ở mức khiêm tốn, mang lại nhiều cơ hội cho ngành bảo hiểm.
- Các công ty bảo hiểm ở Việt Nam đã bắt đầu hợp tác với ngân hàng để giới thiệu các dịch vụ bảo hiểm ngân hàng, với hy vọng tăng doanh thu và mở rộng thị phần. Dịch vụ bảo hiểm ngân hàng đầu tiên trong nước ra đời năm ngoái. Đây là một ngành mới ở Việt nam, nhưng có tiềm năng phát triển lớn do sự hợp tác giữa bảo hiểm và ngân hàng mang lại lợi ích đáng kể cho cả 2 bên cũng như khách hàng của họ. Bảo hiểm có thể mở rộng thị phần với các dịch vụ bảo hiểm cho khách hàng của các ngân hàng đối tác.
- Cuối tháng 6/2010, Việt Nam có 50 công ty bảo hiểm – 11 là bảo hiểm nhân thọ, 28 bảo hiểm phi nhân thọ, 1 là tái bảo hiểm, và 10 công ty môi giới bảo hiểm.

**Biểu 3: Thị phần bảo hiểm nhân thọ nửa đầu 2010**



Nguồn: VIA

**Biểu 4: Bảo hiểm nhân thọ mới khai thác nửa đầu 2010**



Nguồn: VIA

## Phát triển thị trường nửa đầu 2010:

### Bảo hiểm nhân thọ:

- Tổng phí bảo hiểm nhân thọ ước tính đạt 12.850 tỉ đồng năm 2010, tăng 12,41% so với cùng kỳ. Đặc biệt, doanh thu bảo hiểm nhân thọ từ các hoạt động đầu tư sẽ là 6.474 tỉ đồng, theo kế hoạch của Bộ Tài chính.
- Tiềm năng của thị trường bảo hiểm Việt Nam ở mức cao với ít nhất 30% số gia đình Việt có thể tham gia bảo hiểm nhân thọ.
- Năm ngoái, hầu hết các công ty bảo hiểm đã có kết quả kinh doanh tốt. Nhưng, trước sự cạnh tranh mạnh mẽ, những công ty này phải tiếp tục cải thiện sức cạnh tranh của mình bằng cách nâng cao chất lượng dịch vụ, mở rộng mạng lưới, liên doanh, và tăng sản phẩm để giữ thị phần.

### Cạnh tranh:

- Mặc dù thị phần của Việt Nam do 3 đại gia bảo hiểm là Prudential, Bảo Việt và Manulife nắm giữ, nhưng các công ty bảo hiểm nhỏ hơn vẫn có thể chiếm được thị phần cao hơn trong tương lai. Họ đã triển khai các sản phẩm mới, mở thêm đại lý và hợp tác với ngân hàng để tạo thêm kênh phân phối sản phẩm. Thêm vào đó, nhiều doanh nghiệp tăng thêm tiện ích cho khách hàng qua các công cụ thu phí như hệ thống bưu tín, ATM.
- Ví dụ, Cathay Life đã mở các văn phòng ở các thành phố lớn như Hà Nội, TPHCM, Đà Nẵng, và Cần Thơ trong vòng một năm. Công ty lập kế hoạch mở 2 chi nhánh mỗi năm.
- Cùng với sự khai trương tổng đại lý ở Phú Thọ và Dak Nông, Bảo hiểm nhân thọ Dai-ichi Việt Nam đã hợp tác với Trường RMIT Việt Nam để hỗ trợ 15% học phí cho khách hàng của họ khi đăng ký học tiếng Anh tại RMIT.
- Trong chiến lược mở rộng văn phòng, Prudential đã khai trương một loạt các đại lý ở TPHCM và Hà Nội, tăng số lượng lên 155 đơn vị. Jack Howell, tổng giám đốc Prudential Việt Nam cho biết mô hình tổng đại lý là sự phát triển chiến lược của công ty. Sự ra đời của hệ thống văn phòng sẽ tạo điều kiện cho các tư vấn bảo hiểm của Prudential làm việc hiệu quả hơn. Đây cũng là cam kết của công ty trong việc cung ứng các dịch vụ tới khách hàng một cách thuận tiện nhất.
- Đối với AIA Việt Nam, đầu năm 2010, công ty đã mở các trung tâm chăm sóc khách hàng ở Đà Nẵng, Nha Trang và Cần Thơ. Tháng 3, AIA Việt Nam đã mở thêm 2 đại lý ở Hà Nội. Thêm vào đó, vốn điều lệ của công ty đã tăng lên 1.035 tỉ đồng.



- Tập đoàn Bảo Việt gần đây đã ký thỏa thuận bảo hiểm ngân hàng với Ngân hàng Phát triển nhà Đồng bằng Sông Cửu Long (MHB) và cũng hợp tác với Ngân hàng HSBC (Việt Nam) để triển khai bảo hiểm du lịch qua trang web của ngân hàng bên ngoài. Theo ông Lê Quang Bình, chủ tịch tập đoàn Bảo Việt, sự hợp tác với các ngân hàng sẽ mang lại thành công cho cả hai bên và giúp khách hàng của Bảo Việt có thêm nhiều lựa chọn.

#### **Vị thế thị trường:**

- Hiện tại, thị phần bảo hiểm nói chung và bảo hiểm nhân thọ nói riêng đã có thay đổi. Theo ước tính ban đầu của Hiệp hội Bảo hiểm Việt Nam nửa đầu 2010, Prudential vẫn dẫn đầu thị trường về phí bảo hiểm mới với mức tăng 38,9%, kế tiếp là Nhân thọ Bảo Việt 31,4%, Manulife 10,5%.
- Các công ty bảo hiểm cũ đang mất thị phần cho các thành viên mới. Nhân thọ Dai-ichi Việt Nam đưa Bảo Minh-CMG trở lại với thị phần tăng lên 4,8% vào thời điểm đó. Thị phần hiện nay đã leo lên 6,3%.

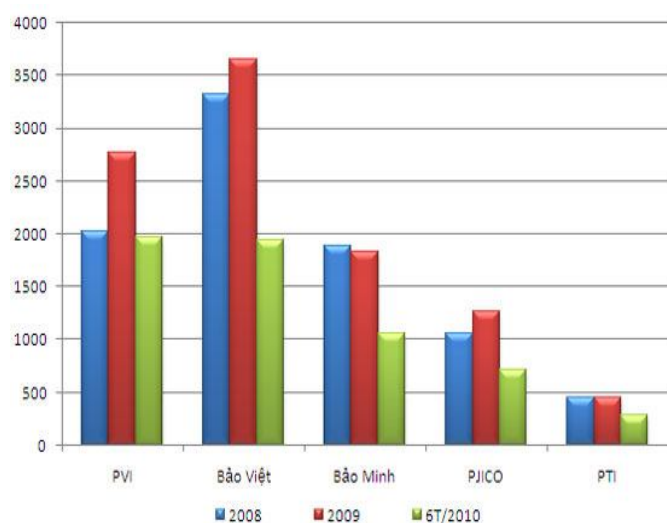
#### **Bảo hiểm phi nhân thọ:**

- Doanh thu bảo hiểm phi nhân thọ đạt 8.240 tỉ đồng (429,21 triệu USD) trong 6 tháng đầu năm, tăng 28% so với nửa đầu năm 2009.
- Tất cả các loại bảo hiểm đều tăng trong nửa năm đầu, bảo hiểm cháy nổ ở mức 723 tỉ đồng (37,65 triệu USD), tăng 125% so với cùng kỳ năm ngoái, theo sau là bảo hiểm nông nghiệp tăng 109% và bảo hiểm xây dựng tăng 68%.

#### **Cạnh tranh**

- Nửa đầu năm 2010 đánh dấu sự thay đổi của thị trường với CTCP Bảo hiểm PetroVietnam chiếm phần lớn doanh thu bảo hiểm phi nhân thọ ở mức 1.970 tỉ đồng (102,86 triệu USD), theo sau là Bảo hiểm Bảo Việt, Bảo hiểm Bảo Minh, CTCP Bảo hiểm Petrolimex (PJICO) và CTCP Bảo hiểm Bưu chính Viễn thông (PTI).
- Thị trường còn nhớ bài học về khoản lỗ kinh doanh bảo hiểm năm 2008 và 2009. Nguyên nhân chính của các khoản lỗ này là giảm tỉ lệ phí và mở rộng phạm vi để tăng hợp đồng.

**Biểu 5: Doanh nghiệp hàng đầu về bảo hiểm khác nhân thọ**



Nguồn: CafeF  
Sư



- Sự cạnh tranh trong thị trường bảo hiểm phi nhân thọ Việt Nam trở nên khó kiểm soát. Trong lĩnh vực bảo hiểm nhân thọ, với tiêu chuẩn công nghệ quốc tế được sử dụng cho chương trình tính phí, tình hình bảo hiểm phi nhân thọ khó khăn hơn. 19/28 đơn vị bảo hiểm phi nhân thọ là các đơn vị Việt Nam, thị trường tăng trưởng tự do mà không có quy định cụ thể để xác định mức phí. Phí dịch vụ thường dựa trên kinh nghiệm và chiến lược của mỗi công ty để chiếm thị phần.
- Để hoàn thành mục tiêu giành khách hàng và thị phần, các đơn vị nhỏ mới bắt buộc phải hạ mức phí xuống mức phí kỹ thuật. Điều này đã ảnh hưởng mạnh mẽ đến việc cạnh tranh lành mạnh giữa các công ty, phá vỡ quy định kỹ thuật về xác định mức phí. Đôi khi nó cũng ảnh hưởng đến khách hàng, vì mức phí thấp không có nghĩa là dịch vụ khách hàng tốt cũng như chính sách tái bảo hiểm an toàn để đảm bảo khả năng thanh toán của doanh nghiệp khi lỗ lớn.
- Hơn nữa, các doanh nghiệp khó có thể cung cấp mức phí thấp hơn mức nguy cơ của thị trường Việt Nam. VIA cảnh báo rằng giảm phí thì dễ, nhưng sẽ rất khó để tăng trở lại. Tăng phí dẫn đến doanh thu thấp, mất khách hàng, và có thể phá vỡ luật cạnh tranh nếu các đơn vị đồng loạt tăng phí.

### Điểm nhấn phát triển:



- Ngành đang đối mặt với nhiều thách thức, bao gồm thiếu nhân lực ở tất cả các mức độ.
- Để đạt mục tiêu tăng trưởng, ngành cần tập trung vào phát triển nhân lực, đặc biệt là cấp quản lý, cấp mà hầu hết các công ty bảo hiểm Việt Nam đều thiếu.
- Hiệp hội Bảo hiểm Việt Nam cần nghiên cứu nhu cầu nhân lực của ngành để có các kế hoạch đào tạo.
- Mặc dù ngành bảo hiểm vẫn có mức tăng trưởng ấn tượng, các đơn vị bảo hiểm vẫn phải cạnh tranh khốc liệt để chiếm thị phần.
- Dưới sức ép lớn, nhiều công ty bảo hiểm, đặc biệt là bảo hiểm nhân thọ, đã đưa ra chiến lược thay đổi và áp dụng công nghệ thông tin để tạo mô hình bảo hiểm thông minh, thu hút các khách hàng mới và tăng chất lượng dịch vụ bằng cách tự động hóa.

**Biểu 6: Theo công ty**

	<b>BMI</b>	<b>PVI</b>	<b>VNR</b>	<b>BVH</b>
Giá 2010.09.28 (ngàn đồng)	16.3	19.7	24.5	51.5
Mức vốn hóa (tỉ đồng)	1,230.6	3,146.3	1,646.9	35,051.2
Sở hữu nước ngoài (%)	25.4	24.3	33.1	24.2
P/E	8.7	9	8	33
P/B	0.6	0.9	0.8	3.4
ROE (%)	6.3	9.3	10.2	10.7
ROA (%)	3.7	4	6.2	2.9
EPS (ngàn đồng)	1,870	1,970	3,050	1,600
Mức tăng trưởng Doanh thu hàng năm	-0.30%	38.30%	2.90%	-8.90%
Tăng lợi nhuận LN ròng hàng năm	19.00%	52.90%	95.30%	-70.00%
	4.20%	15.50%	22.10%	210.70%

Nguồn: PHS

**Toàn cảnh cổ phiếu bảo hiểm**

- Có 4 công ty bảo hiểm đã niêm yết trên HNX và HOSE là BMI, PVI, BVH, và VNR. Tập đoàn Bảo Việt là công ty mẹ của Nhân thọ Bảo Việt, Bảo hiểm Bảo Việt và BVS, BVF, v.v. BMI và PVI là bảo hiểm phi nhân thọ, và VNR hoạt động chính về tái bảo hiểm.
- Trong năm 2009 và nửa đầu 2010, cổ phiếu bảo hiểm không thực sự hấp dẫn. Ngoài doanh thu khiêm tốn, thậm chí có lỗ; những cổ phiếu này chịu ảnh hưởng của xu thế thị trường. Hiện nay, các cổ phiếu đang ở mức giá hợp lý và phù hợp với ngành.
- Ngành Bảo hiểm Việt Nam đang phát triển và có tiềm năng bùng nổ trong tương lai. Do đó, Chúng tôi đánh giá cổ phiếu bảo hiểm là sự đầu tư tiềm năng về trung và dài hạn.

**Biểu 7: Báo cáo doanh thu năm 2009 của các công ty bảo hiểm niêm yết**

<b>Báo cáo doanh thu 2009</b>				
<i>Tỉ đồng</i>	<b>BMI</b>	<b>BVH</b>	<b>PVI</b>	<b>VNR</b>
Doanh thu thuần	350.80	1,696.40	697.50	142.70
Chi phí bán hàng	-234.50	1,335.00	-480.10	-135.90
<b>Lợi nhuận gộp</b>	<b>116.30</b>	<b>341.00</b>	<b>217.40</b>	<b>6.70</b>
Doanh thu tài chính	3.30	1,023.70	157.30	77.20
Trong đó: doanh thu tài chính	-	-	-	-
Chi phí tài chính	-30.10	-487.50	-90.20	-6.40
Chi phí bán hàng	-	-38.60	-142.90	-
Chi phí chung và hành chs	-118.30	-446.80	-45.20	-8.40
LN (lỗ) kinh doanh	-28.80	392.30	96.40	69.10
Các khoản lời/lỗ khác	4.20	9.90	-	-
Doanh thu (chi phí) thuần khác	0.30	2.00	0.30	2.80
LN (lỗ) trước thuế	-24.30	404.20	96.60	71.90
Thuế thu nhập DN – hiện tại	10.00	85.50	11.40	13.10
Thuế thu nhập DN – hoãn lại	-	1.30	-	-
<b>LN (lỗ) sau thuế</b>	<b>-32.40</b>	<b>317.40</b>	<b>85.20</b>	<b>59.00</b>

Nguồn: PVH

---

## Analyst Certification

Each research analyst(s), strategist(s) or research associate(s) responsible for the preparation and content of all or any identified portion of this research report hereby certifies that, with respect to each issuer or security or any identified portion of the report with respect to each issuer or security that the research analyst, strategist or research associate covers in this research report, all of the views expressed by that research analyst, strategist or research associate in this research report accurately reflect their personal views about those issuer(s) or securities. Each research analyst(s), strategist(s) or research associate(s) also certify that no part of their compensation was, is, or will be, directly or indirectly, related to the specific recommendation(s) or view(s) expressed by that research analyst, strategist or research associate in this research report.

---

## Ratings Definition

**Overweight (OW)** = Expected to outperform the local market by >10%

**Neutral (N)** = Expected to in line with the local market by +10%~ -10%

**Underweight (UW)** = Expected to underperform the local market by >10%.

**Not Rated (NR)** = The stock is not rated in Phu Hung's coverage universe or not listed yet.

Performance is defined as 12-month total return (including dividends).

---

## Disclaimer

This information has been compiled from sources we believe to be reliable, but we do not hold ourselves responsible for its completeness or accuracy. It is not an offer to sell or solicitation of an offer to buy any securities. Phu Hung Securities and its affiliates and their officers and employees may or may not have a position in or with respect to the securities mentioned herein. Phu Hung Securities (or one of its affiliates) may from time to time perform investment banking or other services or solicit investment banking or other business for any company mentioned in this report. All opinions and estimates included in this report constitute our judgment as of this date and are subject to change without notice.

© **Phu Hung Securities Corporation.**

5th Fl., Lawrence S. Ting Bldg., 801 Nguyen Van Linh St, Tan Phu Ward, Dist 7, HCMC

Tel: (+84-8) 5413-5479 – Fax: +84 8 54135472 Web: [www.phs.vn](http://www.phs.vn)