



Bài Đánh Giá Về:

TỔNG CÔNG TY CỔ PHẦN BẢO HIỂM BUỒI ĐIỆN



(Mã: PTI)

* * *

Vì sự thành công của nhà đầu tư

Tháng 03

Số 13

(Ngày 02 tháng 03 năm 2011)



I- GIỚI THIỆU CÔNG TY

Thông tin cơ bản:

Tên Công ty : TỔNG CÔNG TY CỔ PHẦN BẢO HIỂM BƯU ĐIỆN

Trụ sở chính : Tầng 5-8, số 4A, Láng Hạ, Ba Đình, Hà Nội

Điện thoại : 04.3772 4466 Fax : 04.3772 4460

Website: www.pti.com.vn

Mã CP : PTI

Sở giao dịch : HNX

Mệnh giá : 10.000 VND/cổ phiếu

Tổng số lượng niêm yết : 45.000.000 Cổ phần

Vốn điều lệ : 450.000.000.000 đồng

Ngành nghề kinh doanh:

Kinh doanh bảo hiểm gốc:

- Bảo hiểm sức khỏe và bảo hiểm tai nạn con người;
- Bảo hiểm tài sản kỹ thuật;
- Bảo hiểm hàng hóa vận chuyển đường bộ, đường biển, đường sông, đường sắt và đường không;
- Bảo hiểm trách nhiệm chung;
- Bảo hiểm xe cơ giới;
- Bảo hiểm cháy, nổ;
- Bảo hiểm thiệt hại kinh doanh;
- Bảo hiểm vệ tinh;
- Bảo hiểm hàng không;
- Bảo hiểm tàu.

Kinh doanh tái bảo hiểm: Nhận và nhượng tái bảo hiểm đối với tất cả các nghiệp vụ bảo hiểm phi nhân thọ.

Giám định tổn thất: Giám định, điều tra, tính toán, phân bổ tổn thất, đại lý giám định tổn thất, yêu cầu người thứ ba bồi hoàn.

Tiến hành hoạt động đầu tư trong các lĩnh vực sau:

- Mua trái phiếu chính phủ;
- Mua cổ phiếu, trái phiếu doanh nghiệp;
- Kinh doanh bất động sản;
- Góp vốn vào các doanh nghiệp khác;



- Cho vay theo quy định của Luật tổ chức tín dụng;
- Gửi tiền tại các tổ chức tín dụng.

✚ Các hoạt động khác theo quy định của pháp luật.

Lịch sử hình thành và phát triển:

- Tổng Công ty Cổ phần Bảo hiểm Bưu điện (PTI) tiền thân là Công ty Cổ phần Bảo hiểm Bưu điện được Bộ Tài chính cấp Giấy chứng nhận đủ tiêu chuẩn và điều kiện hoạt động kinh doanh bảo hiểm số 10/TC/GCN ngày 18/06/1998, được Ủy ban Nhân dân thành phố Hà Nội thành lập theo Giấy phép số 3633/GP-UB ngày 01/8/1998 và Sở Kế hoạch và Đầu tư Thành phố Hà Nội cấp Giấy chứng nhận đăng ký kinh doanh số 055051 ngày 12/8/1998. Vốn điều lệ của PTI là 70 tỷ đồng.
- Ngày 01/04/2001, Luật Kinh doanh bảo hiểm số 24/2000/QH10 ngày 09/12/2000 chính thức có hiệu lực, theo đó Giấy phép kinh doanh bảo hiểm được dùng thay thế Giấy đăng ký kinh doanh của Sở Kế hoạch và Đầu tư. Ngày 01/02/2007, Bộ Tài chính đã cấp Giấy phép thành lập và hoạt động số 41A/GP/KDBH cho PTI, theo đó vốn điều lệ của PTI là 105 tỷ đồng.
- Ngày 25/01/2008, PTI thực hiện tăng vốn điều lệ lên 300 tỷ đồng theo Giấy chứng nhận chào bán chứng khoán ra công chúng số 283/UBCK-GCN do UBCKNN cấp và được Bộ Tài chính cấp Giấy phép điều chỉnh vốn số 41A/GPĐC1/KDBH ngày 21/04/2008.
- Ngày 30/03/2010, Bộ Tài chính cấp Giấy phép điều chỉnh lần 2 số 41A/GPĐC2/KDBH cho PTI thay đổi vốn điều lệ lên 450 tỷ đồng sau khi PTI hoàn thành đợt tăng vốn theo Giấy chứng nhận chào bán chứng khoán ra công chúng số 481/UBCK-GCN ngày 24/12/2009 do UBCKNN cấp.
- Ngày 30/06/2010, PTI chính thức đổi tên thành “Tổng Công ty Cổ phần Bảo Hiểm Bưu điện” theo Giấy phép số 41A/GPĐC4/KDBH của Bộ Tài chính.
- Ngày 14/07/2010, Bộ Tài chính cấp Giấy phép điều chỉnh lần 5 số 41A/GPĐC5/KDBH cho PTI bổ sung nghiệp vụ kinh doanh Bảo hiểm hàng không
- Ngày 13/09/2010, các Chi nhánh của PTI chính thức đổi tên thành Công ty theo giấy phép số 41A/GPĐC6/KDBH của Bộ Tài chính.

Trong hơn 12 năm tham gia thị trường, PTI liên tục nằm trong danh sách 5 doanh nghiệp Bảo hiểm phi nhân thọ đứng đầu thị trường về thị phần và đứng thứ nhất về nghiệp vụ bảo hiểm thiết bị điện tử (với 93,60% thị phần nghiệp vụ). Doanh thu hoạt động kinh doanh hàng năm tăng trưởng bình quân từ 25%-30%, riêng năm 2008 doanh thu của PTI



Công ty cổ phần Chứng khoán Đại Nam

đạt 597,4 tỷ đồng, tăng 61,84% so với năm 2007, năm 2009 đạt 606,3 tỷ đồng và năm 2010 kế hoạch doanh thu PTI là 830 tỷ đồng, tăng 36,89% so với năm 2009.

Quá trình tăng vốn điều lệ:

Thời điểm	Vốn điều lệ (triệu đồng)	Số vốn tăng thêm (triệu đồng)	Phương thức phát hành
Khi thành lập (Tháng 8/1998)	70.000		
Lần 1 (Tháng 7/2007)	105.000	35.000	Phát hành cổ phiếu ra công chúng
Lần 2 (Tháng 4/2008)	300.000	195.000	Phát hành cổ phiếu ra công chúng
Lần 3 (Tháng 3/2010)	450.000	150.000	Phát hành cổ phiếu ra công chúng

Nguồn: VNDIRECT tổng hợp

II- CƠ CẤU CỔ ĐÔNG

Cổ đông nắm giữ từ 5% vốn cổ phần trở lên tính đến ngày 21/09/2010

TT	Cổ đông	Địa chỉ	Số Đăng ký kinh doanh/Giấy phép	Tổng số CP sở hữu	Giá trị (triệu đồng)	Tỷ lệ (%)
1	Tập đoàn Bưu chính Viễn thông Việt Nam	Số 57 Huỳnh Thúc Kháng, Q.Đống Đa, TP.Hà Nội	0106000689	16.272.900	162.729	36,16
2	Tổng Công ty Cổ phần Bảo Minh	Số 26 Tôn Thất Đạm, Q1, TP.Hồ Chí Minh	27/GP/KDBH	3.969.000	39.690	8,82
3	Tổng Công ty Cổ phần Tái Bảo hiểm Quốc gia Việt Nam	Số 141 Lê Duẩn, Q.Hoàn Kiếm, TP.Hà Nội	28/GP/KDBH	3.175.200	31.752	7,06
4	Ngân hàng TMCP Quốc tế Việt Nam – VIB	Tầng 8-10, Viet Tower, 198B Tây Sơn, Q.Đống Đa, TP Hà Nội	055772	2.311.912	23.119,12	5,14
Tổng cộng				25.729.012	257.290,12	57,18

Nguồn: Tổng Công ty Cổ phần Bảo hiểm Bưu điện



Cơ cấu vốn cổ phần tại ngày 21/09/2010

Cổ đông	Số lượng	Tổng số cổ phần sở hữu	Tỷ lệ (%)
<i>Trong nước</i>	9.896	45.000.000	100,00%
Tổ chức	28	30.746.567	68,33%
Cá nhân	9.868	14.245.870	31,65%
Cổ phiếu quỹ		7.563	0,02%
<i>Nước ngoài</i>	-	-	0,00%
Tổ chức	-	-	0,00%
Cá nhân	-	-	0,00%
Tổng cộng	9.896	45.000.000	100,00%

Nguồn: Tổng Công ty Cổ phần Bảo hiểm Bưu điện

III- CÔNG TY MẸ, CON, LIÊN KẾT GÓP VỐN

1. Công ty Mẹ: Không có

2. Công ty liên kết:

		<i>Đơn vị: triệu đồng</i>					
TT	Công ty	PTI góp vốn (triệu đồng)		Vốn điều lệ Công ty (triệu đồng)		Vốn PTI/ Vốn điều lệ Công ty	
		Kế hoạch	Thực góp 30/09/2010	Kế hoạch	Thực góp 30/09/2010	Kế hoạch	Thực góp
1	Công ty Cổ phần Bất động sản Bưu điện	88.200	85.786	180.000	90.086	49,00%	95,23%
2	CTCP Viễn thông Tin học Điện tử (KASATI)	8.578	8.578	30.000	29.960	28,60%	28,60%
3	CTCP IBS Việt Nam	3.000	3.000	10.000	4.415	30,00%	68,00%

Nguồn: Tổng Công ty Cổ phần Bảo hiểm Bưu điện



3. Công ty con:

TT	Công ty	PTI góp vốn (triệu đồng)		Vốn điều lệ Công ty (triệu đồng)		Vốn PTI/ Vốn điều lệ Công ty	
		Kế hoạch	Thực góp 30/09/2010	Kế hoạch	Thực góp 30/09/2010	Kế hoạch	Thực góp 30/09/2010
1	Công ty Cổ phần Thương mại Xăng dầu Việt Nam	9.180	9.180	18.000	12.295	51,00%	74,66%

Nguồn: Tổng Công ty Cổ phần Bảo hiểm Bưu điện

IV- KẾT QUẢ KINH DOANH

STT	Chỉ tiêu	Năm 2008		Năm 2009		Lũy kế 9 tháng 2010
		Giá trị	% Tăng (giảm) /năm 2007	Giá trị	% Tăng (giảm) /năm 2008	Giá trị
1	Tổng giá trị tài sản	881.261	74,53	995.708	12,99	1.282.188
2	Doanh thu thuần hoạt động kinh	304.553	19,34	354.564	16,42	366.046
3	Lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh	(5.345)	-345,75	(4.908)	-28,60	17.168
4	Lợi nhuận từ hoạt động đầu tư tài chính	63.035	144,40	61.485	-2,50	45.051
5	Lợi nhuận khác	535	284,89	382	-2,17	352
6	Lợi nhuận trước thuế	58.225	103,24	56.960	12,99	62.111
7	Lợi nhuận sau thuế	42.726	103,10	43.559	16,42	47.940
8	Tỷ lệ lợi nhuận trả cổ tức	105,32%	-	82,65%	-	-

Nguồn: BCKT Công ty mẹ năm 2009, BCTC của Công ty mẹ 9 tháng năm 2010 của PTI



Công ty cổ phần Chứng khoán Đại Nam

Vốn chủ sở hữu đến tháng 30/09/2010 là: 640.497.302.207 VNĐ

Số lượng cổ phiếu lưu hành: 45.000.000 cổ phiếu

Giá trị sổ sách đến hiện tại là:

- Giá trị sổ sách 1 cổ phần của Công ty được xác định như sau:

$$\text{Giá trị sổ sách 1 cổ phần} = \frac{\text{Vốn chủ sở hữu - Quỹ Khen thưởng phúc lợi}}{\text{Tổng số cổ phiếu đang lưu hành}}$$

- Giá trị sổ sách 1 cổ phiếu tại ngày 30/09/2010. Mệnh giá: 10.000 đồng/Cổ phiếu

$$\text{Giá trị sổ sách 1 cổ phần} = \frac{640.497.302.207 - 0}{45.000.000 - 7.563} = 14.412 \text{ đ/cổ phần}$$

Lợi nhuận sau thuế năm 2010 đạt 77,2 tỷ đồng:

- ROE năm 2010 = 77,20 tỷ / 640,49 tỷ = 12,05 (%)

- EPS năm 2010 = 77,20 tỷ / 45,0 triệu cp = 1.716 (đồng/CP)

- Giả sử PTI chào sàn HNX với giá bình quân 11.000 đồng/cp trong ngày giao dịch đầu tiên thì hệ số P/E ước tính: $P/E = 11.000 / 1.716 = 6,41 \text{ lần}$

V- SO SÁNH VỚI CÔNG TY CÙNG NGÀNH

1. So sánh ROE với công ty trong ngành:

Chỉ số ROE năm 2010 của 3 công ty trong ngành đã niêm yết là:

Tổng CTCP BHDK Việt Nam (PVI): $ROE = 296,4 \text{ tỷ} / 3.559,8 \text{ tỷ} = 8,32 \%$

Tập đoàn Bảo Việt (BVH): $ROE = 990,0 \text{ tỷ} / 10.524,2 \text{ tỷ} = 9,40 \%$

Tổng CTCP Bảo Minh (BMI): $ROE = 139,3 \text{ tỷ} / 2.259,7 \text{ tỷ} = 6,16 \%$

=> Chỉ số ROE trung bình của 3 công ty cùng ngành là:

$$ROE = (8,32 + 9,40 + 6,16) / 3 = 7,96 \%$$

=> ROE năm 2010 của PTI cao hơn so với ROE của 3 công ty trong ngành.

2. So sánh EPS với công ty trong ngành:

Chỉ số EPS năm 2010 của 3 công ty trong ngành đã niêm yết là:

Tổng CTCP BHDK Việt Nam (PVI): $EPS = 296,4 \text{ tỷ} / 158,9 \text{ triệu Cp} = 1.865 \text{ đ/CP}$

Tập đoàn Bảo Việt (BVH): $EPS = 990,0 \text{ tỷ} / 680,6 \text{ triệu Cp} = 1.454 \text{ đ/CP}$

Tổng CTCP Bảo Minh (BMI): $EPS = 139,3 \text{ tỷ} / 75,5 \text{ triệu Cp} = 1.845 \text{ đ/Cp}$

=> Chỉ số EPS trung bình của 3 công ty cùng ngành là:

$$EPS = (1.865 + 1.454 + 1.845) / 3 = 1.721 \text{ đ/Cp}$$

=> EPS năm 2010 của PTI xấp xỉ bằng so với EPS của 3 công ty trong ngành

3. So sánh P/E với công ty trong ngành:

Chỉ số P/E của 3 công ty trong ngành đã niêm yết tính đến 01/03/2010 là :

Tổng CTCP BHDK Việt Nam (PVI): $P/E = 18.600 / 1.865 = 9,97$ lần

Tập đoàn Bảo Việt (BVH): $P/E = 75.000 / 1.454 = 51,58$ lần

Tổng CTCP Bảo Minh (BMI): $P/E = 14.200 / 1.845 = 7,69$ lần

=> Chỉ số P/E trung bình của 3 công ty cùng ngành là

$P/E = (9,97 + 51,58 + 7,69) / 3 = 23,08$ lần

=> Giả sử với giá chào sàn 11.000 đồng/cp thì hệ số P/E của PTI ước tính **thấp hơn** so với hệ số P/E trung bình của 3 công ty cùng ngành.

VI -THỂ MẠNH CỦA CÔNG TY

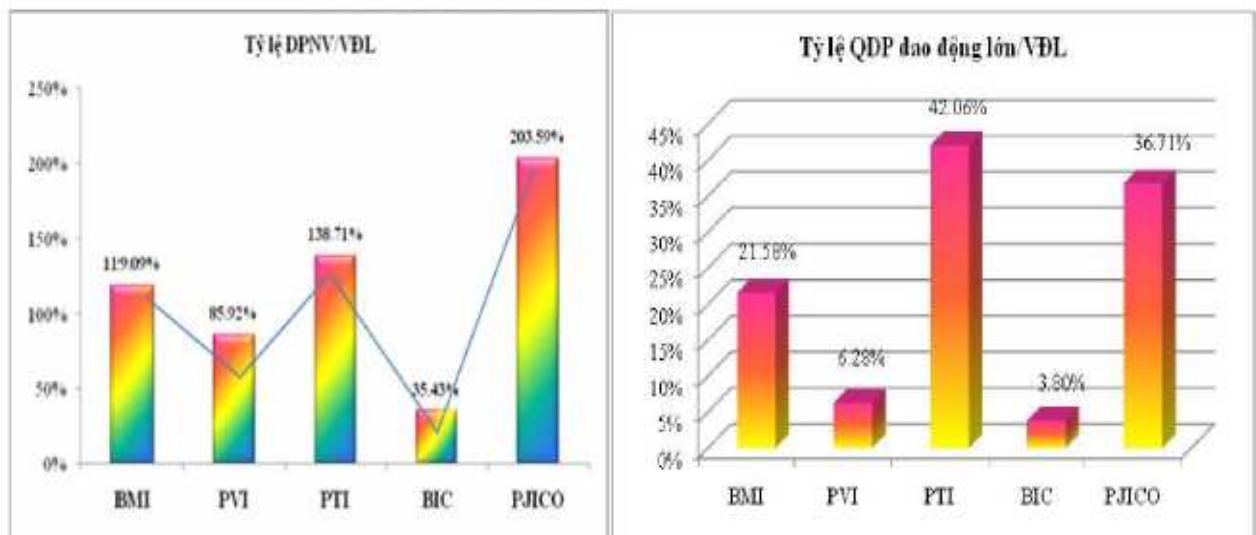
1.Vị thế của Công ty trong ngành:

Sau hơn 12 năm hoạt động và phát triển, đến nay PTI đã tạo dựng được chỗ đứng vững chắc trên thị trường bảo hiểm phi nhân thọ Việt Nam, có uy tín cao với khách hàng nhờ có định hướng kinh doanh đúng đắn và trên 100 sản phẩm bảo hiểm chất lượng cao, mức phí cạnh tranh so với các doanh nghiệp cùng ngành.

* *Về doanh thu hoạt động bảo hiểm gốc:* PTI luôn giữ vững vị trí thứ 5 về thị phần trong 28 công ty đang hoạt động trong lĩnh vực bảo hiểm phi nhân thọ.

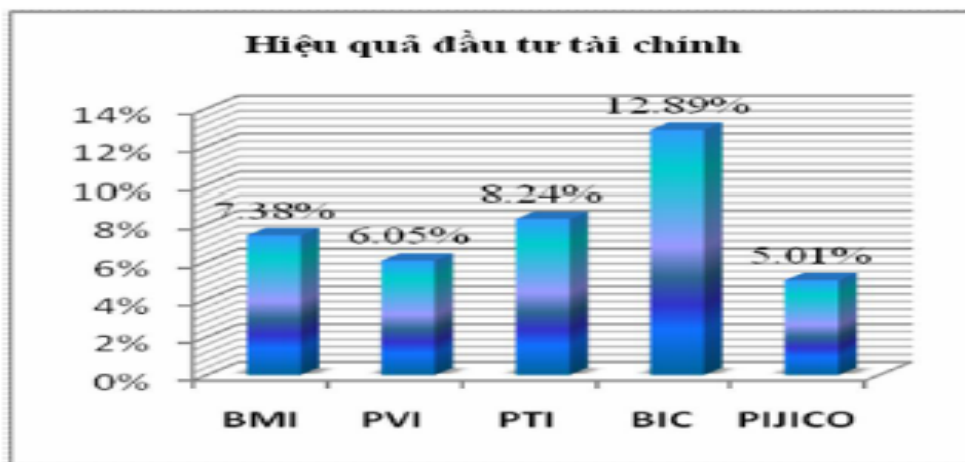
* *Về mạng lưới công ty trực thuộc:* PTI đứng thứ 4 trên thị trường với 23 đơn vị trực thuộc và hệ thống hơn 18.000 khai thác viên tại các bưu cục, bưu điện của VNPost. Đây sẽ là cầu nối giữa Tổng Công ty với hệ thống khách hàng rộng khắp trên toàn quốc.

* *Về quỹ dự phòng nghiệp vụ:*



** Hiệu quả hoạt động đầu tư tài chính*

Tỷ lệ trích lập Quỹ dự phòng nghiệp vụ ở mức cao sẽ tạo sức mạnh cho hoạt động đầu tư của Tổng Công ty. Sau khi tiến hành tăng vốn điều lệ vào đầu năm 2010 và dịch chuyển cơ cấu đầu tư theo hướng đẩy mạnh hoạt động đầu tư tài chính, kết quả từ hoạt động đầu tư của PTI còn hứa hẹn nhiều thành công hơn nữa trong tương lai.



Nguồn: VNDIRECT tổng hợp, số liệu được trích BTKT năm 2009 của các công ty

2. Triển vọng phát triển của ngành

- Ngành bảo hiểm nói chung và bảo hiểm phi nhân thọ nói riêng được đánh giá là một trong những ngành có tiềm năng tăng trưởng tốt trong trung và dài hạn. Cụ thể:
- Những chuyển biến tích cực của các nền kinh tế sẽ tạo điều kiện cho sự phục hồi của hoạt động kinh doanh bảo hiểm, phí bảo hiểm sẽ tăng mạnh hơn đặc biệt là ở các thị trường bảo hiểm mới như Châu Á, Châu Mỹ Latin và ở một số nghiệp vụ bảo hiểm như bảo hiểm sức khỏe, bảo hiểm xe cơ giới, bảo hiểm bảo lãnh và bảo hiểm kỹ thuật...
- Nhu cầu sử dụng dịch vụ bảo hiểm ngày càng lớn do nhận thức về sản phẩm bảo hiểm được nâng cao và mức thu nhập trung bình của người dân ngày càng được cải thiện. Theo dự đoán của hãng nghiên cứu Business Monitor International (BMI) thì mức tăng trưởng bình quân của thị trường bảo hiểm phi nhân thọ Việt Nam trong 5 năm tới là 18%/năm.
- Cạnh tranh trong lĩnh vực bảo hiểm sẽ gia tăng khi mà số lượng các công ty bảo hiểm trong nước và quốc tế được thành lập nhiều hơn và cùng hướng đến khai thác thị trường Việt Nam. Với môi trường kinh doanh ngày càng khốc liệt hơn, các công ty bảo hiểm sẽ có nhiều động lực hơn cho sự nghiên cứu và phát triển sản phẩm mới, mang tính khác biệt cao, nâng cao chất lượng dịch vụ nhằm thu hút khách hàng.



Công ty cổ phần Chứng khoán Đại Nam

- Về khách hàng, xu hướng khách hàng sẽ có bước chuyển dịch cơ bản theo hướng tăng dần tỷ trọng doanh thu vào đối tượng là các doanh nghiệp vừa và nhỏ, khách hàng cá nhân. Các khách hàng lớn sẽ bắt đầu sử dụng các dịch vụ phòng ngừa rủi ro chất lượng cao hơn của ngành Bảo hiểm. Do vậy, cùng với sự tăng trưởng của khu vực kinh tế tư nhân - khu vực kinh tế ngoài quốc doanh, ngành bảo hiểm trong 5 năm tới sẽ đẩy mạnh việc cung cấp các sản phẩm, dịch vụ cho khối khách hàng là các doanh nghiệp vừa và nhỏ, khách hàng cá nhân.

3. Cổ phiếu hạn chế chuyển nhượng:

Cổ đông là thành viên Hội đồng quản trị, Ban kiểm soát, Ban Giám đốc và Kế toán trưởng: phải nắm giữ 100% số cổ phiếu do mình sở hữu (tổng số **12.447.895 cổ phần**) trong thời gian 06 tháng kể từ ngày niêm yết và 50% số cổ phiếu này trong thời gian 06 tháng tiếp theo.

VII- NHẬN XÉT

Dựa trên các thông tin dữ liệu, số liệu đã có và kết quả kinh doanh của PTI trong năm 2008, 2009, 2010 – **Giả sử với giá chào sàn HNX trong ngày đầu tiên là 11.000 đ, EPS ước tính đạt 1.716 đồng/cp, P/E bằng 6,41 lần** theo quan điểm cá nhân, các nhà đầu tư dài hạn có thể mua vào với mức giá trên. Còn các nhà đầu tư ngắn hạn cần nghiên cứu kỹ xu thế thị trường hiện tại để ra quyết định hợp lý.