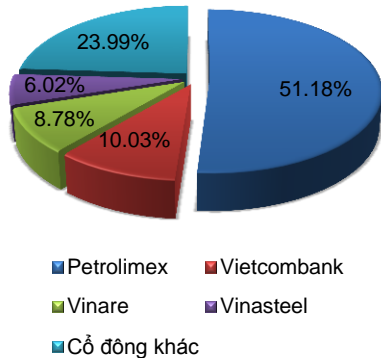


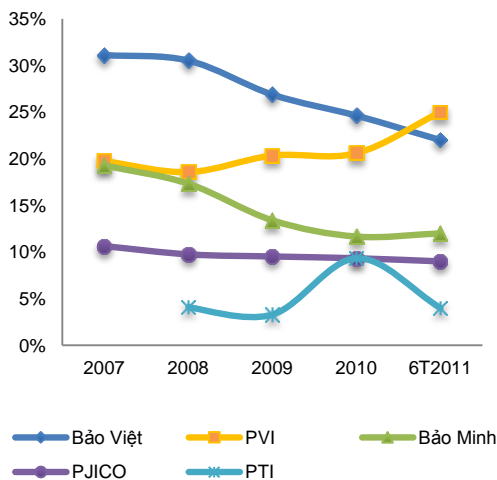
**NGÀNH BẢO HIỂM**

Mã ngành ICB: 8532

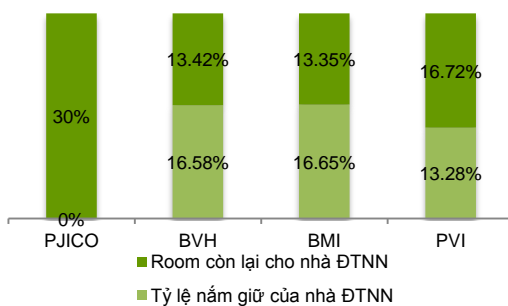
Ngày cập nhật: 22/07/2011

**Cơ cấu sở hữu cổ phần đến 30/06/2011**

Nguồn: PJICO

**Biến động thị phần top 5 DN BH PNT**

Nguồn: AVI

**Tỷ lệ sở hữu nhà ĐTNN trong top 4 DN BH PNT**

Nguồn: VCBS tổng hợp

**CÔNG TY CỔ PHẦN BẢO HIỂM PETROLIMEX (PJICO)****Thông tin doanh nghiệp****THÔNG TIN CHUNG**

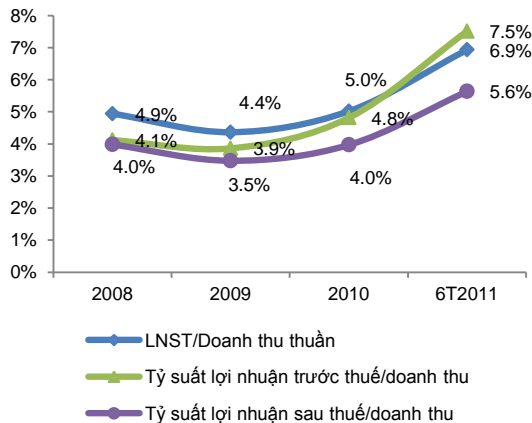
- PJICO được thành lập năm 1995 với các ngành nghề kinh doanh chính:
  - Bảo hiểm phi nhân thọ
  - Nhượng và nhận tái bảo hiểm
  - Dịch vụ giám định, điều tra, tính toán phân bổ tổn thất, đại lý giám định, xét giải quyết bồi thường và đòi người thứ ba
  - Đầu tư tài chính
- Vốn điều lệ hiện tại: 709.742.180.000 đồng.
- Theo dự kiến ngày 29/07/2011, cổ phiếu PJICO sẽ chính thức giao dịch trên SGDCK Tp HCM:
  - Mã cổ phiếu: PGI
  - Số lượng cổ phiếu niêm yết: 70.974.218 cổ phiếu
  - Giá tham chiếu trong ngày giao dịch đầu tiên: 12.800 đồng/cổ phiếu

**VỊ THẾ PJICO TRONG NGÀNH BẢO HIỂM PHI NHÂN THỌ**

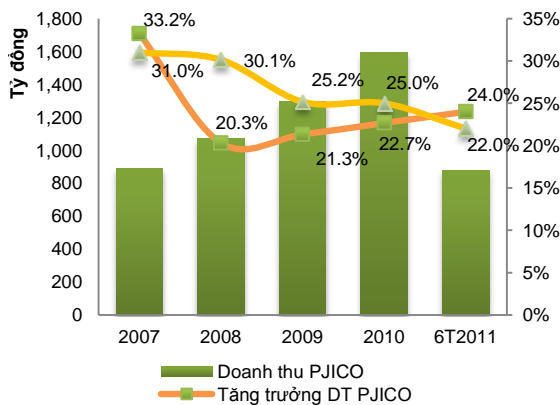
- Tính đến 30/06/2011 PJICO đứng thứ 4 trên thị trường bảo hiểm phi nhân thọ với thị phần phí bảo hiểm gốc là 9%. Đáng chú ý, thị phần của PJICO luôn được duy trì ổn định ở mức 9-10%, trong khi thị phần của BVH và BMI sụt giảm mạnh từ 2008 đến nay do phải đối mặt với sự cạnh tranh khốc liệt của một loạt các công ty bảo hiểm mới tham gia thị trường với tốc độ tăng trưởng thị phần nhanh. Riêng PVI do có lợi thế độc quyền trong mảng dầu khí nên đã vươn lên dẫn đầu thị trường. PJICO cũng có sự cách biệt khá xa về thị phần với công ty ở vị trí thứ 5 là PTI (Tổng công ty cổ phần bảo hiểm Bưu điện) (thị phần 4% trong Q2.2011) cũng như các công ty còn lại (thị phần ở mức 2 – 3%).
- PJICO là doanh nghiệp duy nhất vẫn còn toàn bộ 30% room cho nhà đầu tư nước ngoài trong số 4 doanh nghiệp bảo hiểm dẫn đầu thị trường. Tỷ lệ sở hữu còn lại cho phép của nhà đầu tư nước ngoài tại Bảo Việt và Bảo Minh là 13,4%, PVI là 16,7%. Đây sẽ là cơ hội cho các nhà đầu tư nước ngoài đang muốn tham gia thị trường bảo hiểm phi nhân thọ Việt Nam, và là thuận lợi của PJICO trong việc tìm kiếm đối tác chiến lược để huy động vốn, mở rộng kinh doanh và chuyên nghiệp hóa hoạt động.

**Tình hình hoạt động và triển vọng****ĐÁNH GIÁ CHUNG**

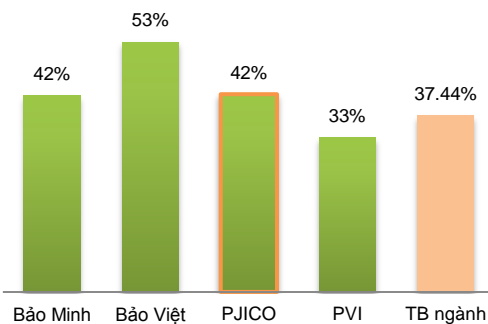
- Lợi nhuận sau thuế 6 tháng đầu năm 2011 PJICO đạt 49,6 tỷ, đạt 48% kế hoạch cả năm.
- PJICO vẫn tiếp tục giữ vững vị trí thứ 4 về doanh thu phí Bảo hiểm gốc trên thị trường phi nhân thọ và duy trì thị phần ở mức 9% nửa đầu năm 2011.
- 6 tháng năm 2011 tốc tăng trưởng doanh thu phí bảo hiểm gốc của PJICO đứng thứ 2 trên thị trường và vượt mức tăng trưởng chung của ngành.
- BH xe cơ giới, hàng hóa và tàu thuyền tiếp tục là những sản phẩm thế mạnh, mang lại doanh thu cao cho PJICO.

**Biến động các chỉ tiêu tỷ suất sinh lời**

Nguồn: BCKT PJICO 2008-2010, BCTC QII 2011

**Tỷ lệ tăng trưởng doanh thu phí BH gốc**

Nguồn: BCKT 2008-2010, BCTC QII 2011 PJICO

**Tỷ lệ bồi thường BH gốc**

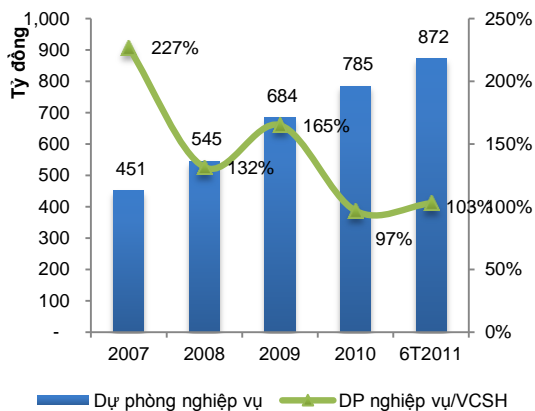
Nguồn: AVI, Báo cáo kiểm toán PJICO 2010

- Khả năng thanh toán của PJICO, được đảm bảo và cải thiện qua các năm, thể hiện qua việc trích lập dự phòng nghiệp vụ đầy đủ và biên khả năng thanh toán an toàn.
- Tỷ trọng lợi nhuận và doanh thu từ hoạt động tài chính năm 2010 của PJICO tăng mạnh nhất trong 3 năm trở lại đây. 6 tháng đầu năm 2011, xu hướng tăng mạnh tiếp tục được duy trì.

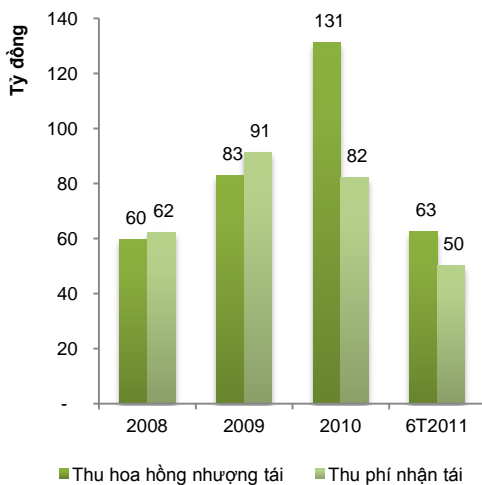
**HOẠT ĐỘNG KINH DOANH BẢO HIỂM TRONG 2010 VÀ 6T2011**

- **Năm 2010: Lợi nhuận sau thuế của PJICO đạt 63,2 tỷ đồng, tăng 40% so với năm 2009.** Doanh thu phí Bảo hiểm gốc năm 2010 đạt 1.592 tỷ, tăng 23% so với năm 2009, trong khi tổng chi trực tiếp từ hoạt động kinh doanh bảo hiểm chỉ tăng 15,1%. Do đó, lợi nhuận thuần từ kinh doanh bảo hiểm tăng tới 236%, từ 1,87 tỷ đồng trong 2009 lên 6,28 tỷ đồng trong 2010. Điều này cho thấy sự cải thiện vượt bậc trong hiệu quả hoạt động của mảng bảo hiểm trong 2010.
- **Trong 6 tháng đầu năm 2011: lợi nhuận sau thuế đạt 49,6 tỷ đồng, hoàn thành 48% kế hoạch năm.** Doanh thu phí Bảo hiểm gốc đạt 880,6 tỷ đồng tăng 24% so cùng kỳ năm 2010. Với mức doanh thu này PJICO tiếp tục giữ vững vị trí thứ 4 về doanh thu phí Bảo hiểm gốc trên thị trường phi nhân thọ và duy trì thị phần ở mức trên 9% (9,34% năm 2010 và 9% nửa đầu năm 2011). Mặc dù thị phần 2011 giảm, tuy nhiên mức giảm này là không đáng kể, nhất là trong xu hướng giảm thị phần nói chung của các doanh nghiệp dẫn đầu thị trường (trừ PVI) do tình hình kinh tế vĩ mô khó khăn và sự cạnh tranh gay gắt trong ngành phi nhân thọ. Đồng thời, hầu hết các chỉ tiêu về tỷ suất sinh lời của PJICO đều có xu hướng tăng mạnh so với năm trước.
- **PJICO đứng thứ 2 toàn ngành về tốc độ tăng trưởng doanh thu phí bảo hiểm gốc trong 6T2011 (24%), vượt mức tăng trưởng chung của ngành (22%) và chỉ đứng sau PVI (28%).** Trong bối cảnh thị trường năm 2010 và 2011 đầy khó khăn và tỷ lệ tăng trưởng doanh thu chung cả ngành có xu hướng giảm (từ 30,13% năm 2008 xuống 24,9% năm 2010 và còn 22% 6 tháng đầu năm 2011), thì việc duy trì được tỷ lệ tăng trưởng doanh thu các năm trên 20% và có xu hướng năm sau tăng hơn năm trước, vượt tỷ lệ tăng trưởng của ngành là một nỗ lực đáng kể của PJICO.
- **Tỷ lệ bồi thường Bảo hiểm gốc của PJICO năm 2010 là 42%, cao hơn mức trung bình ngành (37%), tăng nhẹ so với mức 40% của năm 2009.** Tỷ lệ bồi thường này được cho là cao trên thị trường. Tuy nhiên, các doanh nghiệp có tỷ lệ bồi thường thấp thường là các doanh nghiệp mới đi vào hoạt động, còn với nhóm doanh nghiệp Bảo hiểm dẫn đầu thị trường, tỷ lệ bồi thường đều ở mức khá cao (PVI 33%, Bảo Minh 42%, Bảo Việt 53%). Xét riêng hoạt động bồi thường của PJICO, tình hình lạm phát tăng cao và cơ cấu sản phẩm chủ yếu lại rơi vào các sản phẩm có tỷ lệ bồi thường cao (Bảo hiểm xe cơ giới tỷ lệ bồi thường chung là 49,9%, Bảo hiểm sức khỏe con người: 43,1%, Bảo hiểm tài sản: 40,1%) đã khiến cho chi phí và cơ cấu bồi thường bảo hiểm gốc của PJICO tăng lên.
- **BH xe cơ giới, hàng hóa và tàu thuyền tiếp tục là những sản phẩm thế mạnh, mang lại doanh thu cao cho PJICO.** Trong cơ cấu doanh thu phí bảo hiểm gốc của PJICO các sản phẩm Bảo hiểm xe cơ giới, Bảo hiểm tàu thuyền, Bảo hiểm hàng hóa và Bảo hiểm tài sản là các nhóm sản phẩm chiếm tỷ trọng lớn. Tại Q1.2011, tỷ trọng của các sản phẩm này lần lượt là 54,5%, 14,4%, 11% và 8,5%.

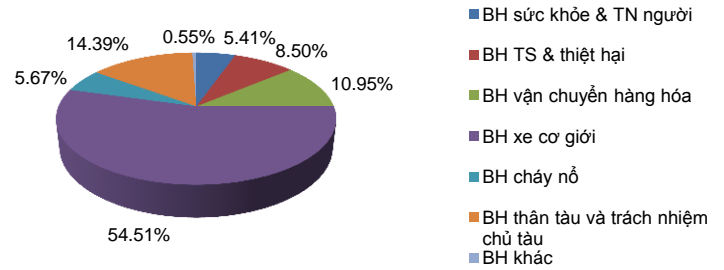
Nhìn chung, hầu hết các sản phẩm Bảo hiểm của PJICO đều có doanh thu nằm trong top 5 doanh nghiệp dẫn đầu thị trường, trong đó đặc biệt nhóm sản phẩm BH xe cơ giới, BH hàng hóa và BH tàu thuyền là những sản phẩm có thế mạnh, chiếm tới hơn 10% thị phần. BH xe cơ giới và BH hàng hóa lần lượt chiếm 14,7% và 14% thị phần, đứng thứ 2 toàn thị trường (sau BVH); BH tàu thuyền chiếm 11% thị phần.

**Tỷ lệ dự phòng nghiệp vụ qua các năm**

Nguồn: BCKT năm 2008-2010, BCTC quý II năm 2011

**Tăng trưởng hoạt động tái bảo hiểm**

Nguồn: BCTC PJICO

**Cơ cấu phí BH gốc Q1.2011**

Nguồn: Báo cáo tài chính Quý I năm 2011 PJICO

- **Khả năng thanh toán của PJICO đảm bảo và được cải thiện qua các năm, thể hiện ở:**

**Dự phòng nghiệp vụ** năm 2010 của PJICO là 788 tỷ đồng, tăng gần 15% so với dự phòng năm 2009 và bằng 97% nguồn vốn Chủ sở hữu. Tỷ lệ Dự phòng nghiệp vụ/Vốn chủ sở hữu của PJICO mặc dù có xu hướng giảm dần qua các năm nhưng vẫn là cao so với một số doanh nghiệp so sánh trong nhóm các doanh nghiệp dẫn đầu thị trường (*Bảo Minh 43%, PVI 33%*).

Tuy nhiên, nếu xét về số tuyệt đối thì không có sự khác biệt quá lớn về dự phòng nghiệp vụ giữa các doanh nghiệp này. Sự chênh lệch về tỷ lệ dự phòng nghiệp vụ/Vốn chủ sở hữu ở đây là do sự khác biệt lớn về quy mô Vốn chủ sở hữu (*VCSH của Bảo Minh và PVI năm 2010 tương ứng gấp gần 3 lần và 4,5 lần của PJICO*). Mặt khác, việc trích lập quỹ dự phòng với tỷ lệ lớn chưa hẳn đã là một dấu hiệu không tốt nếu hoạt động đầu tư của doanh nghiệp là có hiệu quả (quỹ dự phòng được coi là một nguồn vốn đầu tư của doanh nghiệp bảo hiểm). Đồng thời, doanh nghiệp có thể tiến hành hoàn nhập dự phòng trong trường hợp các điều kiện thị trường, rủi ro được cải thiện.

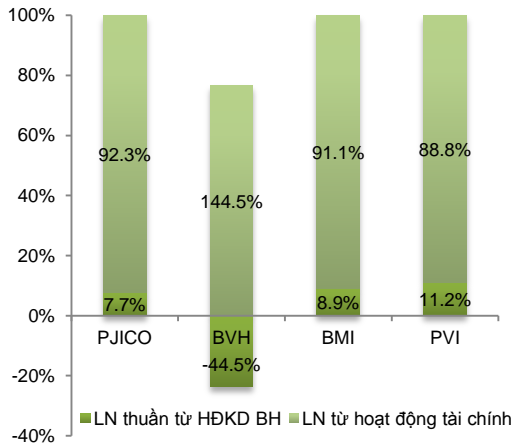
**Biên khả năng thanh toán** (chênh lệch giữa giá trị tài sản và các khoản nợ phải trả, trừ các tài sản bị loại trừ giá trị hạch toán) của PJICO năm 2010 tăng mạnh so với 2009 và cao hơn nhiều, về cả số tuyệt đối và tỷ lệ, so với biên khả năng thanh toán tối thiểu cần đạt được của doanh nghiệp này.

Nếu như năm 2009 biên khả năng thanh toán của PJICO là 223 tỷ đồng, chỉ bằng 84% biên khả năng thanh toán tối thiểu, đặt doanh nghiệp vào diện có khả năng bị mất khả năng thanh toán (*theo quy định về chế độ tài chính với doanh nghiệp bảo hiểm*), thì sang năm 2010, biên khả năng thanh toán của PJICO đã đạt 621 tỷ, gần gấp 3 lần năm 2009 và gấp 2 lần biên khả năng thanh toán tối thiểu cần đạt được năm 2010. Sự cải thiện mạnh mẽ này có được là do đợt tăng vốn PJICO đã thực hiện trong năm 2010.

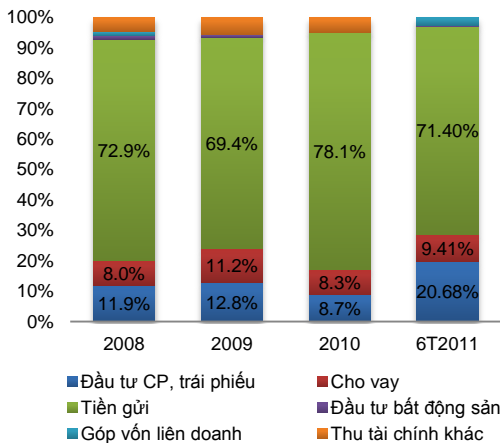
- **Hoạt động tái BH:**

**Nhượng tái:** Thu hoa hồng nhượng tái bảo hiểm tăng lên gấp đôi trong giai đoạn 2008 – 2010, đạt 131 tỷ đồng trong 2010. Tỷ lệ nhượng tái BH/phí BH của PJICO khá ổn định qua các năm (*từ 25% đến 30%*). Năm 2010, tỷ lệ này là 29,7%, đến quý II năm 2011 giảm xuống còn 26,4%.

**Nhận tái:** Đầu năm 2011, hoạt động nhận tái BH có sự tăng trưởng mạnh. Mức phí nhận tái bảo hiểm của riêng 6 tháng đầu năm 2011 (50,2 tỷ) đã bằng 61% số cả năm 2010. Bên cạnh đó, với mức phí bồi thường thấp, tỷ lệ bồi thường/phí nhận tái BH nửa đầu năm 2011 đã giảm xuống còn 21,7% so với mức 38,5% của năm 2010.

**Tỷ trọng của LN từ HĐ tài chính trong 2010**

Nguồn: VCBS tổng hợp

**Cơ cấu đầu tư tài chính**

Nguồn: BCKT PJICO 2008-2010, BCTC QII 2011

**HOẠT ĐỘNG ĐẦU TƯ TÀI CHÍNH**

- Hoạt động đầu tư tài chính là nguồn đóng góp chủ yếu vào tổng thu nhập của DN bảo hiểm. Đây là đặc trưng của hầu hết các doanh nghiệp bảo hiểm đang hoạt động trên thị trường hiện nay. Với sự cạnh tranh gay gắt thông qua giảm phí và mở rộng điều kiện bảo hiểm, cộng với tình hình kinh tế khó khăn trong những năm qua đã khiến hầu hết các DN bảo hiểm khó có thể đạt được mức lợi nhuận cao từ kinh doanh bảo hiểm.
- Tỷ trọng lợi nhuận và doanh thu từ hoạt động tài chính trong tổng lợi nhuận năm 2010 của PJICO tăng mạnh nhất trong 3 năm trở lại đây. 6 tháng đầu năm 2011, xu hướng tăng mạnh tiếp tục được duy trì với mức doanh thu đạt 81 tỷ (bằng 88,5% cả năm 2010) và lợi nhuận đạt 57,7 tỷ (bằng 77% cả năm 2010).

Hoạt động đầu tư cổ phiếu, trái phiếu và tiền gửi tiếp tục chiếm tỷ trọng lớn nhất trong 2010 và 6T2011 (trung bình 90% doanh thu). Qua các năm, kể từ 2007, đã có sự hoán đổi về tỷ lệ giữa 2 hình thức đầu tư này. Trước năm 2008, doanh thu từ hoạt động đầu tư cổ phiếu, trái phiếu là nguồn thu tài chính chủ yếu. Từ 2008, cơ cấu đầu tư chuyển hẳn sang chú trọng vào tiền gửi, giảm hẳn tỷ trọng đầu tư cổ phiếu trái phiếu. Việc điều chỉnh này là phù hợp với tình hình biến động của thị trường chứng khoán giảm sút, lạm phát và lãi huy động tăng cao trong những năm gần đây. Ngoài ra, hoạt động đầu tư vào tiền gửi và trái phiếu là hoạt động được khuyến khích (không bị giới hạn tỷ lệ đầu tư/nguồn vốn đầu tư) do đem lại nguồn thu nhập cố định, xác định cho doanh nghiệp bảo hiểm.

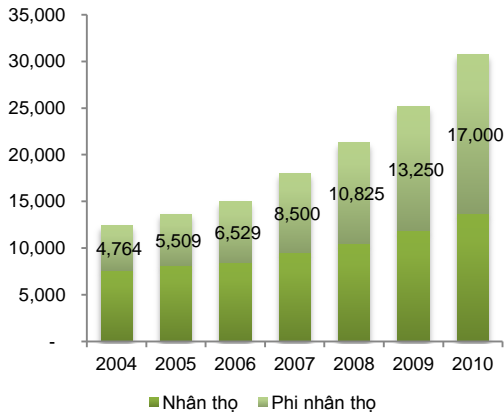
Đáng chú ý, trong 2010 tỷ trọng chi phí cho hoạt động đầu tư tài chính khác (ngoài cổ phiếu trái phiếu, cho vay, tiền gửi, BĐS) rất lớn (74% tổng chi phí, tương đương 12 tỷ đồng) trong khi doanh thu từ hoạt động đầu tư tài chính khác lại rất nhỏ (5% tổng doanh thu, tương đương 4,5 tỷ đồng). Điều này khiến cho chi phí hoạt động tài chính năm 2010 của công ty tăng vọt (gấp 3 lần năm 2009), và mức tăng lợi nhuận thấp hơn khá nhiều mức tăng doanh thu năm 2010. Sang năm 2011, chi phí hoạt động đầu tư của PJICO vẫn có dấu hiệu tăng cao so với năm trước (chi phí 6 tháng năm 2011 là 23,5 tỷ, cao hơn mức chi phí cả năm 2010 là 7 tỷ đồng). Trong thời gian tới, công ty cần kiểm soát, rà soát lại hoạt động này để giảm chi phí, tăng cường hiệu quả đầu tư.

**TRIỂN VỌNG CỦA PJICO TRONG 2011**

- PJICO có khả năng đạt được mức lợi nhuận kế hoạch năm 2011. Xét riêng lợi nhuận sau thuế của PJICO quý II năm 2011 đã đạt 49,6 tỷ đồng, bằng 48% kế hoạch cả năm. Hơn nữa, các chỉ số về hoạt động kinh doanh và tỷ suất lợi nhuận của PJICO đầu năm 2011 tương đối tốt và có xu hướng tăng (mức tăng trưởng doanh thu phí bảo hiểm gốc cao, tỷ suất lợi nhuận gộp từ hoạt động kinh doanh BH quý I/2011 đạt gần 32.7%, cao hơn mức cùng kỳ 20% của Bảo Việt). Lợi nhuận từ hoạt động đầu tư tài chính tăng mạnh (6 tháng đầu năm 2011 lợi nhuận bằng đã 77% lợi nhuận cả năm 2010) cũng là một trong những yếu tố thúc đẩy mức tổng lợi nhuận dự kiến cả năm 2011.
- PJICO sẽ tiếp tục giữ vững vị thế là một trong 4 doanh nghiệp bảo hiểm phi nhân thọ dẫn đầu thị trường. Thống kê doanh thu bảo hiểm đầu năm 2011 cũng như cơ cấu doanh thu riêng của từng sản phẩm bảo hiểm của PJICO đều khẳng định việc giữ vững vị trí thứ 4 trên toàn ngành (chiếm 9% thị phần tính đến nửa đầu năm 2011) với khoảng cách tương đối xa với nhóm các công ty bảo hiểm còn lại (PTI, doanh nghiệp đứng ngay sát PJICO chỉ chiếm 4% thị phần).
- Tiềm năng phát triển của PJICO nói riêng trong điều kiện phát triển của thị trường bảo hiểm phi nhân thọ nói chung là khá tốt. Thị trường bảo hiểm phi nhân thọ 5 năm trở lại đây cho thấy tốc độ tăng trưởng ngành khá tốt, với tỷ

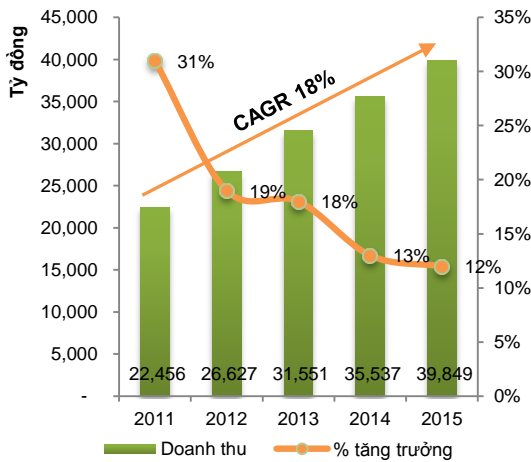


**Tổng phí BH PNT toàn thị trường 2004 - 2010**



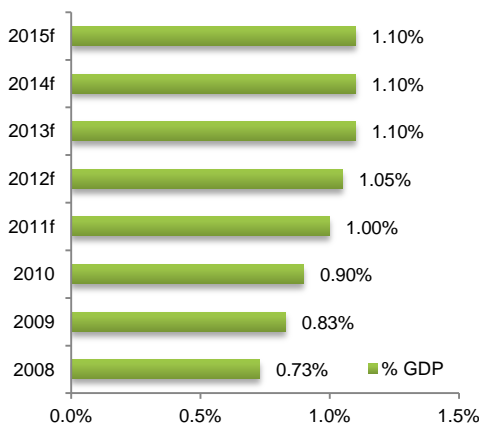
Nguồn: Tạp chí Vinare số 1 năm 2011

**Dự báo DT BH PNT giai đoạn 2010-2015**



Nguồn: BMI Dự báo

**Dự báo khả năng thâm nhập thị trường giai đoạn 2010-2015**



Nguồn: BMI Dự báo

lệ tăng trưởng gộp hàng năm là 12,56%. Bên cạnh đó, những báo cáo về ngành bảo hiểm kèm theo dự báo giai đoạn 2010-2015 của các tổ chức quốc tế (*Business International Ltd. – BMI*) đều cho rằng mức tăng trưởng gộp của thị trường bảo hiểm phi nhân thọ là khoảng 18%.

Đặc biệt, mảng bảo hiểm tài sản và xe cơ giới, vốn là thế mạnh của PJICO được dự báo sẽ tăng trưởng mạnh do thu nhập tăng và số lượng sở hữu xe ô tô cũng tăng cao. Trong điều kiện thị trường tiềm năng như vậy, với bề dày kinh nghiệm, đội ngũ cán bộ chuyên nghiệp và kết quả hoạt động kinh doanh trong những năm qua, PJICO có cơ hội và tiềm năng phát triển mạnh mẽ trong giai đoạn tiếp theo.

**SƠ LƯỢC VỀ NGÀNH BẢO HIỂM PHI NHÂN THỌ VÀ TRIỂN VỌNG**

- **Qui mô, cạnh tranh và khả năng thâm nhập:** Hiện tại, Việt Nam có tổng số 28 DN hoạt động trong lĩnh vực bảo hiểm Phi nhân thọ (PNT), trong đó có 7 công ty 100% vốn nước ngoài, 3 DN liên doanh, 18 DN trong nước. Trong số các DN trong nước, mới chỉ có 4 DN niêm yết là Bảo Việt, Bảo Minh, PVI, PTI (PJICO sẽ là doanh nghiệp thứ 5). Thị trường BH PNT trong thời gian qua cũng chứng kiến sự cạnh tranh gay gắt giữa các doanh nghiệp, đặc biệt với các sản phẩm bảo hiểm truyền thống như bảo hiểm tai nạn và sức khỏe con người, bảo hiểm xe cơ giới, bảo hiểm tài sản, bằng cách hạ phí bảo hiểm, mở rộng điều khoản điều kiện bảo hiểm.

Tổng phí bảo hiểm phi nhân thọ đã tăng trưởng nhanh chóng trong giai đoạn 2004 -2010, đạt 17.000 tỷ đồng trong 2010. Tuy nhiên, mức thâm nhập của ngành được đánh giá vẫn còn thấp, với tỷ lệ trên GDP là 0,9% trong 2010. Trong khi đó, tỷ lệ này của một số nước trong khu vực là tương đối cao. Điều này cho thấy tiềm năng tăng trưởng của ngành BH Phi nhân thọ vẫn còn rất dồi dào và là cơ hội cho các DN đang hoạt động trên thị trường nâng cao thị phần của mình.

- **Diễn biến 6T2011:** Đầu năm 2011, với những tác động tiêu cực từ tình hình lạm phát tăng cao, chính sách giảm chi tiêu công của Chính phủ và lãi suất ở mức cao, tăng trưởng phí bảo hiểm gốc 6 tháng của các doanh nghiệp bảo hiểm phi nhân thọ chỉ đạt 22%, giảm 4% so với cùng kỳ năm 2010. Đến hết tháng 6/2011, PVI đang dẫn đầu về doanh thu phí bảo hiểm gốc với 25% thị phần, Bảo Việt chiếm 22%, Bảo Minh 12%, PJICO 9%, PTI 4%; 24 doanh nghiệp còn lại chia nhau 28% thị phần.

- **Triển vọng:** Dù tăng trưởng doanh thu phí 6 tháng đầu năm 2011 hơi chững lại, nhưng theo Swiss Re, thị trường bảo hiểm châu Á nói chung và Việt Nam nói riêng vẫn sẽ tăng trưởng mạnh trong năm nay. Các nước đang phát triển tại châu Á cũng là các thị trường dẫn đầu về tăng trưởng bảo hiểm phi nhân thọ với phí bảo hiểm tăng 17,3% trong năm 2010 và dự kiến sẽ tăng 12,5% trong năm 2011. Tốc độ tăng trưởng đặc biệt mạnh tại Trung Quốc và Việt Nam. Theo dự báo của BMI, tốc độ tăng trưởng doanh thu của BH PNT Việt Nam có thể đạt tới 31%, cao hơn nhiều so với mức trung bình của toàn khu vực.

Theo Bộ tài chính, mục tiêu tăng trưởng đặt ra cho thị trường bảo hiểm nói chung trong 2011 là 18-19%, trong đó doanh thu phí BH PNT dự kiến tăng trưởng khoảng 22- 25%. Năm 2011 cũng là năm Luật Kinh doanh Bảo hiểm sửa đổi, bổ sung có hiệu lực, tạo môi trường kinh doanh bình đẳng cho các DN. Dự kiến các DN bảo hiểm sẽ cho ra đời nhiều sản phẩm mới tập trung vào phân khúc cá nhân, bảo hiểm tài chính và sản phẩm cho các DN vừa và nhỏ, đối tượng khách hàng tiềm năng đang gia tăng trong nền kinh tế.



## Các chỉ tiêu tài chính

CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH	2008	2009		2010		6T2011
	Giá trị (triệu đồng)	Giá trị (triệu đồng)	% tăng trưởng	Giá trị (triệu đồng)	% tăng trưởng	Giá trị (triệu đồng)
Tổng tài sản	1.014.886	1.234.557	21,64%	1.700.122	37,71%	1.841.207
Vốn chủ sở hữu	414.338	419.224	1,18%	811.066	93,47%	848.007
Thu phí BH gốc	1.069.751	1.297.830	21,32%	1.592.062	22,67%	880.687
Chi bồi thường BH gốc	396.429	517.537	30,55%	667.651	29,01%	359.629
Lợi nhuận trước thuế	44.047	50.110	13,77%	76.655	52,97%	66.182
Lợi nhuận sau thuế	42.590	45.091	5,87%	63.178	40,11%	49.636
Cơ cấu tài sản & nguồn vốn (%)						
TS cố định & đầu tư dài hạn/TTS	27,01	32,76	21,29%	25,99	-20,68%	24,09
TS cố định & đầu tư ngắn hạn/TTS	72,99	67,24	-7,88%	74,01	10,08%	75,91
Nợ phải trả/Tổng nguồn vốn	59,17	66,04	11,61%	52,29	-20,82%	53,94
Nguồn vốn chủ sở hữu/Tổng nguồn vốn	40,83	33,96	-16,83%	47,71	40,48%	46,06
Khả năng thanh toán (lần)						
Khả năng thanh toán nợ ngắn hạn	13,63	6,39	-53,12%	12,29	92,34%	12,79
Khả năng thanh toán nhanh	10,66	4,89	-54,13%	10,3	110,61%	10,46
Tỷ suất sinh lời (%)						
LNTT/Doanh thu thuần	5,11	4,85	-5,11%	6,09	25,56%	9,24
LNST/Doanh thu thuần	4,94	4,36	-11,69%	5,02	15,00%	6,93
LNTT/TTS	5,42	4,67	-13,84%	4,51	-3,45%	3,59
Tỷ suất lợi nhuận gộp từ HĐ BH	33,1	34,42	3,99%	38,05	10,55%	39,38
Tỷ suất lợi nhuận thuần từ HĐ BH	0,16	0,18	14,89%	0,5	176,02%	1,08
Tỷ suất lợi nhuận trước thuế/doanh thu	4,12	3,86	-6,23%	4,81	24,70%	7,51
Tỷ suất lợi nhuận sau thuế/doanh thu	3,98	3,47	-12,73%	3,97	14,22%	5,64
LNST/TTS (ROA)	4,2	3,65	-13,10%	3,72	1,81%	2,70
LNST/VCSH (ROE)	10,28	10,76	4,67%	7,79	-27,61%	5,85



## KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được xây dựng nhằm cung cấp các thông tin cập nhật về kết quả hoạt động sản xuất kinh doanh cũng như phân tích các yếu tố ảnh hưởng đến triển vọng phát triển của doanh nghiệp. Bản thân báo cáo này và/hoặc bất kỳ nhận định, thông tin nào trong báo cáo cũng không phải là lời chào mua hay bán bất kỳ một sản phẩm tài chính, chứng khoán nào của/liên quan đến công ty được phân tích trong báo cáo. Do đó, nhà đầu tư chỉ nên coi báo cáo này là một nguồn tham khảo. VCBS không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước những kết quả ngoài ý muốn khi quý khách sử dụng các thông tin trên để kinh doanh chứng khoán.

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo phân tích đều đã được thu thập, đánh giá với mức cẩn trọng tối đa có thể. Tuy nhiên, do các nguyên nhân chủ quan và khách quan từ các nguồn thông tin công bố, VCBS không đảm bảo về tính xác thực của các thông tin được đề cập trong báo cáo phân tích cũng như không có nghĩa vụ phải cập nhật những thông tin trong báo cáo sau thời điểm báo cáo này được phát hành.

Báo cáo này và các nhận định, phân tích trong báo cáo thể hiện quan điểm riêng, độc lập của phòng Phân tích. Do đó, VCBS và/hoặc các bộ phận khác của VCBS có thể có các hoạt động mua/bán chứng khoán thuận chiều hoặc ngược chiều với những khuyến nghị trong báo cáo này.

Báo cáo này thuộc bản quyền của VCBS. Mọi hành động sao chép một phần hoặc toàn bộ nội dung báo cáo và/hoặc xuất bản mà không có sự cho phép bằng văn bản của VCBS đều bị nghiêm cấm.

## CÔNG TY CHỨNG KHOÁN NGÂN HÀNG NGOẠI THƯƠNG VIỆT NAM

Tầng 12,17 tòa nhà Vietcombank

198 Trần Quang Khải, Hà Nội

Tel: 84 – 4 – 39 367 516/ 39 360 024

Fax: 84 – 4 – 39 360 262

<http://www.vcbs.com.vn> – <http://info.vcbs.com.vn>

## PHÒNG NGHIÊN CỨU VÀ PHÂN TÍCH

### Nhóm phân tích đầu tư:

Lê Thị Lệ Dung  
(ltdung@vcbs.com.vn)  
Lê Thị Ngọc Anh  
(ltnanh@vcbs.com.vn)  
Quách Thuỳ Linh  
(qtlinh@vcbs.com.vn)

Lê Thị Huyền Minh  
(lhminh@vcbs.com.vn)  
Nguyễn Vĩnh Nghiêm  
(nvnghiem@vcbs.com.vn)

Nguyễn Thị Thanh Nga  
(nttnga\_hcm@vcbs.com.vn)  
Trần Gia Bảo  
(tgbao@vcbs.com.vn)