

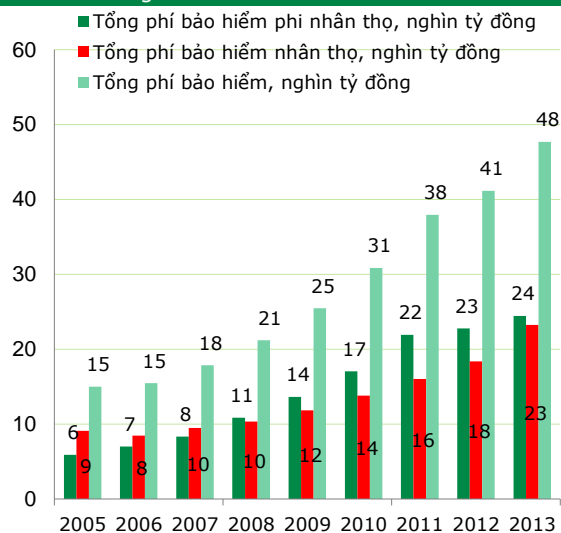
# NGÀNH BẢO HIỂM VIỆT NAM

Ngày 20 tháng 5, 2014

## BÁO CÁO NGÀNH LẦN ĐẦU

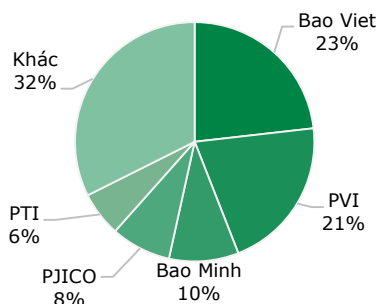


### Phí bảo hiểm gốc



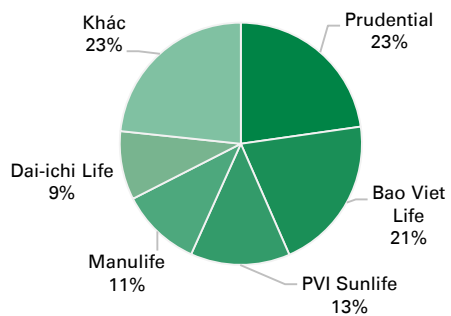
Nguồn: AVI, VPBS thu thập

### Thị phần bảo hiểm phi nhân thọ năm 2013



Nguồn: AVI, VPBS thu thập

### Thị phần bảo hiểm nhân thọ năm 2013



Nguồn: AVI, VPBS thu thập

Sau hơn 20 năm tự do hóa, thị trường bảo hiểm Việt Nam đã ghi nhận một mức tăng trưởng ấn tượng với tỷ lệ CAGR hàng năm đạt 13,7% trong giai đoạn từ năm 2005 đến 2013. Hiện tại ngành bảo hiểm Việt Nam có 29 doanh nghiệp bảo hiểm (DNBH) phi nhân thọ, 16 DNBH nhân thọ, và 2 công ty tái bảo hiểm. Tuy nhiên, khoảng cách chênh lệch về thị phần giữa top 2, hoặc top 3 công ty lớn nhất với các công ty còn lại trong ngành vẫn còn rất lớn.

Phân khúc bảo hiểm nhân thọ đã và đang chứng kiến một sự đổ bộ lớn của các DNBH nước ngoài vào Việt Nam trong vài năm qua nhờ một số điều kiện phát triển lý tưởng cho ngành như sự gia tăng thu nhập của các hộ gia đình cũng như sự nâng cao về mặt nhận thức của người dân đối với các sản phẩm bảo hiểm. Xu hướng này dự kiến sẽ còn tiếp tục trong nhiều năm tới.

Hoạt động bảo hiểm phi nhân thọ đã thể hiện một số dấu hiệu chững lại mặc dù vẫn giữ được mức tăng trưởng 7% trong năm 2013. Sự suy giảm này có thể một phần do sự cạnh tranh bằng hoa hồng tại nhiều DNBH phi nhân thọ cũng như sự cạnh tranh khốc liệt về thị phần giữa các doanh nghiệp.

Đối với phân khúc tái bảo hiểm, hiện nay tại Việt Nam chỉ có hai công ty tái bảo hiểm là PVI Re và Vinare. Trước đây, Luật Kinh doanh bảo hiểm yêu cầu các doanh nghiệp bảo hiểm phải nhượng ít nhất 20% rủi ro cần tái bảo hiểm cho Vinare. Sau đó, theo cam kết với WTO, Việt Nam bãi bỏ yêu cầu này trong năm 2008, qua đó đã giúp tăng mức độ cạnh tranh trong thị trường tái bảo hiểm tại Việt Nam.

Hiện nay, có 7 DNBH được niêm yết trên cả hai sàn chứng khoán. Ngành bảo hiểm hiện đang được giao dịch ở mức P/E là 11.57x và P/B là 0.99x. Ba DNBH niêm yết có mức vốn hóa thị trường lớn nhất là Tập đoàn Bảo Việt (Mã chứng khoán (CK): BVH - HSX), Bảo hiểm Dầu khí Việt Nam (Mã CK: PVI - HNX), và Công ty Tái bảo hiểm Quốc gia Việt Nam (Mã CK: VNR - HNX).

---

# NỘI DUNG

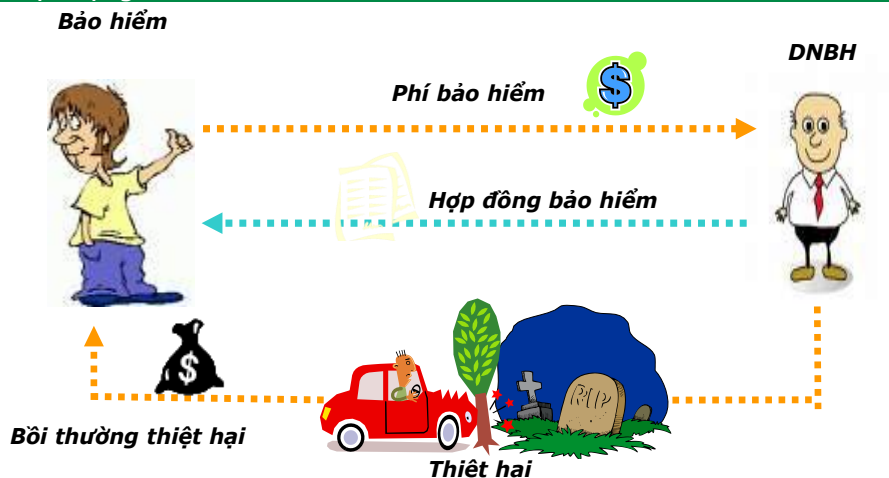
<b>TỔNG QUAN VỀ KINH DOANH BẢO HIỂM .....</b>	<b>3</b>
BẢO HIỂM LÀ GÌ? .....	3
CẤU TRÚC MỘT DOANH NGHIỆP BẢO HIỂM.....	3
CHU KỲ KINH DOANH NGÀNH BẢO HIỂM.....	5
<b>NGÀNH BẢO HIỂM TRONG KHU VỰC.....</b>	<b>6</b>
THỊ TRƯỜNG BẢO HIỂM THẾ GIỚI.....	6
CÁC DOANH NGHIỆP BẢO HIỂM HÀNG ĐẦU TRÊN THẾ GIỚI.....	9
<b>NGÀNH BẢO HIỂM VIỆT NAM .....</b>	<b>10</b>
GIỚI THIỆU .....	10
CÁC CƠ QUAN QUẢN LÝ .....	11
TỔNG QUAN VỀ SẢN PHẨM BẢO HIỂM.....	12
CÁC KÊNH ĐẦU TƯ CHO DOANH NGHIỆP BẢO HIỂM/TÁI BẢO HIỂM.....	14
YÊU CẦU VỀ VỐN VÀ KHẢ NĂNG THANH TOÁN .....	16
ĐẶC ĐIỂM NGÀNH BẢO HIỂM Ở VIỆT NAM .....	17
THỊ TRƯỜNG BẢO HIỂM NÓI CHUNG.....	17
THỊ TRƯỜNG BẢO HIỂM NHÂN THỌ.....	20
THỊ TRƯỜNG BẢO HIỂM PHI NHÂN THỌ.....	23
THỊ TRƯỜNG TÁI BẢO HIỂM.....	29
CÁC DOANH NGHIỆP BẢO HIỂM LỚN TRONG NGÀNH.....	31
TRIỂN VỌNG NGÀNH BẢO HIỂM .....	32
<b>CÁC CÔNG TY NIÊM YẾT TRÊN SÀN.....</b>	<b>34</b>
<b>KẾT LUẬN.....</b>	<b>38</b>

# TỔNG QUAN VỀ KINH DOANH BẢO HIỂM

## BẢO HIỂM LÀ GÌ?

Bảo hiểm là một cách thức chuyển giao rủi ro mất mát một cách công bằng từ một cá thể này sang một cá thể khác thông qua phí bảo hiểm. Đây là một hình thức quản lý rủi ro chủ yếu được sử dụng để phòng vệ trước những rủi ro ngẫu nhiên hoặc những rủi ro không đo lường được. Nhìn chung, mục tiêu chính của bảo hiểm là để san sẻ rủi ro.

### Hoạt động bảo hiểm



Nguồn: PwC Insurance

## CẤU TRÚC MỘT DOANH NGHIỆP BẢO HIỂM

### Cấu trúc một doanh nghiệp bảo hiểm



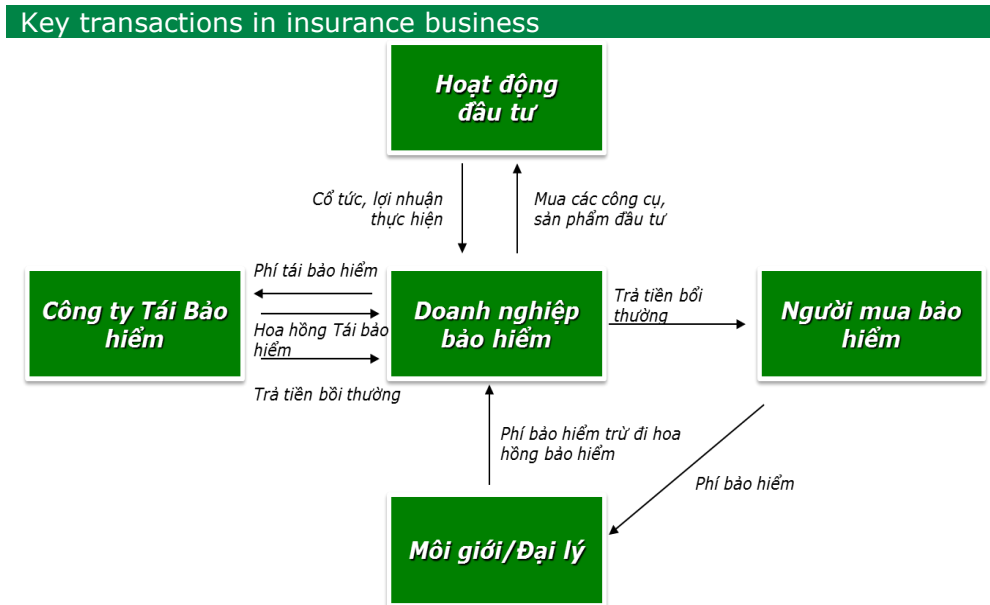
Nguồn: PwC Insurance

Cấu trúc của một DNBH bao gồm những bộ phận chính sau đây:

- **Bộ phận định phí bảo hiểm (Actuarial).** Bộ phận này có vai trò quan trọng trong việc phân tích dữ liệu và làm việc với các nhân viên khác của công ty để ấn định chi phí bảo hiểm mà công ty sẽ thu của khách hàng.
- **Bộ phận tái bảo hiểm (Reinsurance).** Hầu như tất cả các DNBH đều có một chương trình tái bảo hiểm của riêng mình. Mục tiêu cuối cùng của chương trình là để giảm thiểu rủi ro bằng cách chuyển một phần rủi ro thiệt

hại cho một doanh nghiệp tái bảo hiểm hoặc một nhóm các doanh nghiệp tái bảo hiểm.

- **Bộ phận đánh giá rủi ro/chấp nhận bảo hiểm (Underwriting).** Bộ phận này chịu trách nhiệm thiết lập, thực hiện và quản lý chương trình bảo hiểm cho doanh nghiệp. Bộ phận này cũng bao gồm cả chức năng nghiên cứu thị trường; phát triển thị trường, đánh giá chương trình sản phẩm bảo hiểm, và xây dựng hướng dẫn đánh giá rủi ro và bán sản phẩm.
- **Xử lý khiếu nại (Claims).** Bộ phận này tiếp nhận các thông tin khai báo tổn thất từ phía khách hàng để cung cấp cho nhân viên xử lý khiếu nại, thực hiện các công tác hỗ trợ cho việc xử lý khiếu nại và xử lý các cuộc gọi từ khách hàng cũng như từ đại lý bảo hiểm.
- **Quản lý đầu tư (Investment management).** Bộ phận này quản lý tài sản đầu tư cho doanh nghiệp. Chức năng bao gồm lựa chọn các công cụ đầu tư tài chính như trái phiếu và cổ phiếu, và giám sát hoạt động của toàn bộ danh mục đầu tư sao cho phù hợp với chính sách đầu tư và các mô hình định giá.

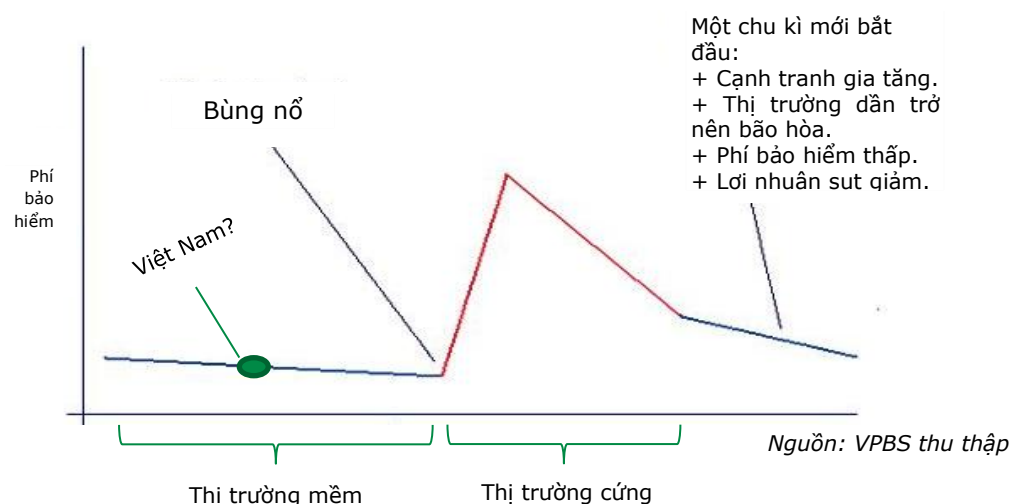


Nguồn: PwC Insurance

## CHU KỲ KINH DOANH NGÀNH BẢO HIỂM

Mọi ngành nghề đều phải trải qua các chu kỳ thăng trầm từ tăng trưởng và mở rộng cho đến thoái trào và thu hẹp. Và ngành bảo hiểm cũng không phải là ngoại lệ. Chu kỳ kinh doanh của ngành bảo hiểm thường kéo dài từ 2 đến 10 năm và bao gồm một thị trường “cứng” (hard market) và một thị trường “mềm” (soft market).

### Typical insurance cycle



Một chu kỳ điển hình của ngành bảo hiểm thường bắt đầu khi DNBH thắt chặt các tiêu chuẩn đánh giá rủi ro của mình và nâng phí bảo hiểm sau một thời gian thua lỗ từ hoạt động kinh doanh bảo hiểm. Hay nói cách khác, một chu kỳ mới bắt đầu tại điểm "Bùng nổ" trong hình trên. Trước thời điểm này, thị trường bảo hiểm là một thị trường mềm và có một số đặc trưng nổi bật sau: (1) phí bảo hiểm thấp, (2) phạm vi bảo hiểm được mở rộng, (3) các tiêu chuẩn đánh giá rủi ro tại các DNBH được nới lỏng, và (4) cạnh tranh giữa các DNBH ngày càng gay gắt. Tất cả các đặc điểm này gộp lại sẽ gây ảnh hưởng xấu đến ngành bảo hiểm khiến cho DNBH phải chịu thua lỗ và lợi nhuận của họ sẽ phụ thuộc ngày càng nhiều vào thu nhập từ hoạt động đầu tư. Khi DNBH áp dụng các tiêu chuẩn chặt chẽ hơn trong chính sách đánh giá rủi ro với mức phí bảo hiểm cao hơn, lợi nhuận cùng với vốn tích lũy sẽ bắt đầu tăng lên. Một lần nữa, sự gia tăng hoạt động bảo hiểm sẽ làm tăng cạnh tranh trong ngành, hệ quả là các DNBH sẽ giảm mức phí bảo hiểm và nới lỏng tiêu chuẩn đánh giá rủi ro, gây thiệt hại cho hoạt động bảo hiểm và một chu kỳ mới của ngành bảo hiểm sẽ lại bắt đầu.

Về nguyên nhân tạo nên chu kỳ kinh doanh bảo hiểm, hiện tại có 3 lý giải cho điều này:

- Sự mất cân bằng giữa cung và cầu: cạnh tranh về giá để giành thị phần, và hạn chế về năng lực bảo hiểm do thua lỗ trước đó từ việc chi trả quyền lợi bảo hiểm.
- Những cú sốc bên ngoài: thay đổi lãi suất, và thảm họa, thiên tai.
- Ảnh hưởng kinh tế chung: hoạt động của nền kinh tế quốc dân (ví dụ, tốc độ tăng trưởng GDP thực tế, Chỉ số giá tiêu dùng (CPI), v.v.).

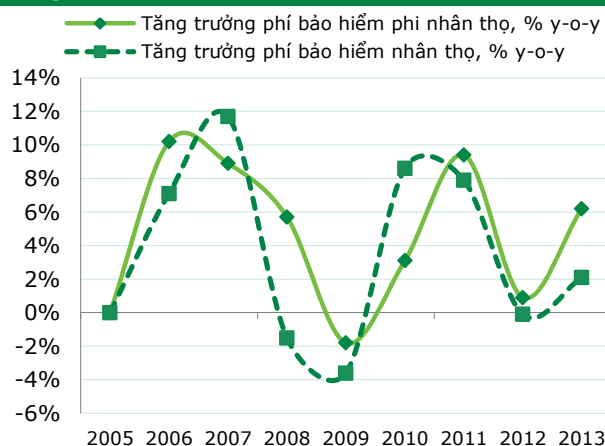
# NGÀNH BẢO HIỂM TRONG KHU VỰC

## THỊ TRƯỜNG BẢO HIỂM THẾ GIỚI

Cũng như các ngành dịch vụ tài chính khác bị ảnh hưởng bởi cuộc khủng hoảng cho vay dưới chuẩn năm 2008, ngành bảo hiểm cũng hứng chịu những thiệt hại nhất định. Tăng trưởng phí bảo hiểm nhân thọ và phi nhân thọ đều âm từ năm 2008 đến 2009. Phân khúc bảo hiểm nhân thọ giảm mạnh hơn so với phân khúc phi nhân thọ do nhu cầu đối với sản phẩm bảo hiểm liên kết đơn vị, một trong những sản phẩm bảo hiểm nhân thọ chủ yếu, giảm mạnh. Ngoài ra, rủi ro biến động không lường trước trong cuộc khủng hoảng đã làm tăng giá trị đảm bảo cho bên mua bảo hiểm, điều này được phản ánh trong việc gia tăng dự phòng của các DNBH trong giai đoạn này. Chính vì vậy, các DNBH tốn nhiều chi phí hơn để phòng ngừa rủi ro các khoản đảm bảo.

Phí bảo hiểm gốc nhân thọ và phi nhân thọ trên thế giới

	2010	2011	2012	2013
Tổng phí bảo hiểm gốc phi nhân thọ, tỷ đô la Mỹ	1.885	2.063	2.081	2.210
Tổng phí bảo hiểm gốc nhân thọ, tỷ đô la Mỹ	2.304	2.487	2.485	2.538
% Tổng phí bảo hiểm trong tổng GDP thế giới	6,5%	6,4%	6,3%	6,3%

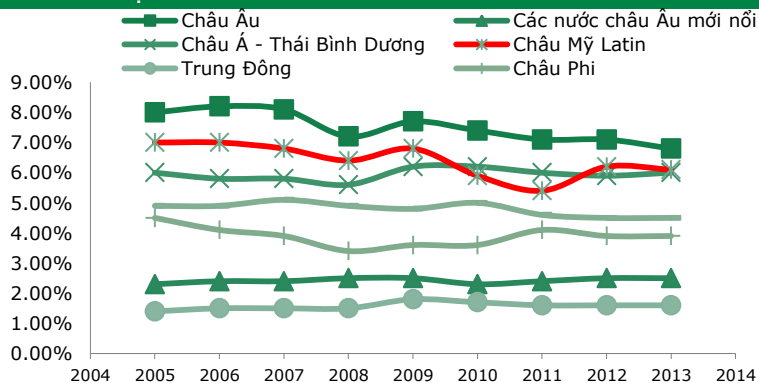


Nguồn: BMI, VPBS thu thập

Sau cuộc khủng hoảng tài chính năm 2008, thị trường bảo hiểm thế giới đã có những dấu hiệu phục hồi. Tốc độ tăng trưởng dự kiến của nền kinh tế tại các quốc gia công nghiệp phát triển đã kích thích nhu cầu sử dụng sản phẩm bảo hiểm trở lại. Điều này đã được phản ánh rõ nét trong ngành kinh doanh bảo hiểm nhân thọ, ngành đã phải chịu nhiều ảnh hưởng và bị thu hẹp lại trong hai năm vừa qua. Ngành bảo hiểm phi nhân thọ tăng trưởng mạnh mẽ hơn trong năm 2012 do ảnh hưởng tích cực từ chu kỳ đi lên của nền kinh tế thế giới.

Tỷ lệ thâm nhập bảo hiểm giữa các khu vực

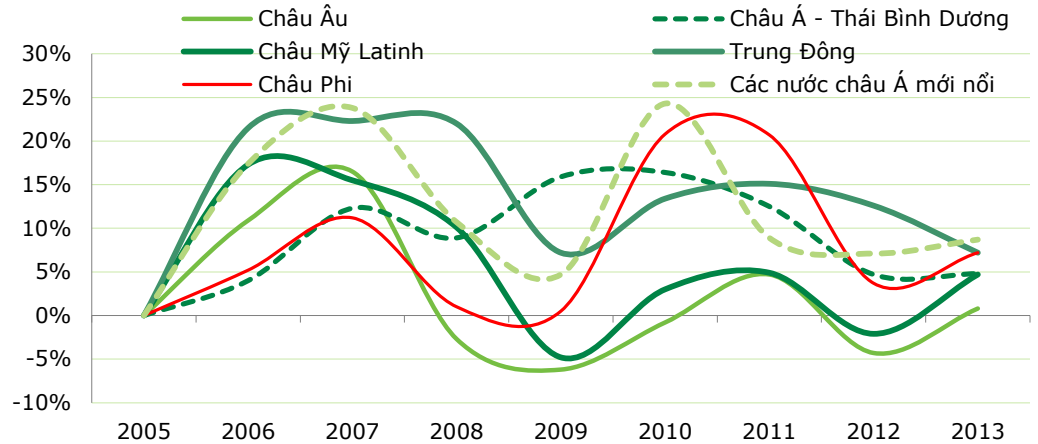
Tỷ lệ thâm nhập trong năm 2013	
Châu Âu	6,8%
Các nước châu Âu mới nổi	2,5%
Châu Á – Thái Bình Dương	6,0%
Châu Mỹ Latinh	6,1%
Trung Đông	1,6%
Châu Phi	3,9%
Các nước châu Á mới nổi	4,5%



Nguồn: BMI, VPBS thu thập

Mức tăng trưởng cao nhất trong hoạt động kinh doanh bảo hiểm gốc tiếp tục được ghi nhận đến từ các thị trường mới nổi, đặc biệt là từ thị trường các nước châu Á mới nổi. Hiện nay các thị trường này vẫn còn rất nhiều tiềm năng để bắt kịp các nước phát triển, mặc dù ở một số nước tốc độ tăng trưởng đã đạt đến đỉnh điểm hoặc đang có xu hướng giảm nhẹ.

#### Tăng trưởng phí bảo hiểm qua từng năm (so với cùng kỳ năm trước)



Nguồn: BMI, VPBS thu thập

Trong kinh doanh bảo hiểm phi nhân thọ, tăng trưởng thực phí bảo hiểm ở Đông Âu và Mỹ Latinh ước đạt khoảng 6% trong giai đoạn năm 2013 và năm 2014. Ở nhiều nơi tại châu Á, như Trung Quốc và Ấn Độ, tỷ lệ tăng trưởng thực có thể lên đến 10% hoặc cao hơn.

Về mảng bảo hiểm nhân thọ, chúng tôi tin rằng trong giai đoạn từ năm 2013-2014 tốc độ tăng trưởng thực của phí bảo hiểm tại các thị trường mới nổi thậm chí sẽ cao hơn so với chính các nước này trong quá khứ - tại nhiều nước châu Á và châu Mỹ La tinh, tốc độ tăng trưởng đã vượt mức 10%, và trên 15% tại một số nước. Ở châu Mỹ Latinh, tốc độ tăng trưởng đạt mức 18% trong năm 2012 và dự báo sẽ trở lại mức bình thường vào khoảng 11% trong năm 2013. Phí bảo hiểm tại Châu Phi và Trung Đông cũng được dự báo là sẽ tăng trên trung bình, mặc dù các thị trường này vẫn chỉ chiếm một tỷ trọng rất thấp trong doanh thu phí bảo hiểm toàn cầu (khoảng 2.5%).

Tình hình ở châu Âu có sự khác biệt so với các khu vực khác trên thế giới; tốc độ tăng trưởng của ngành bảo hiểm nhân thọ dự kiến sẽ chậm trong ngắn hạn do tác động từ hậu quả của cuộc khủng hoảng nợ công. Nhiều khả năng tổng phí bảo hiểm thu được, sau khi đã điều chỉnh yếu tố lạm phát, sẽ tiếp tục giảm ở một số thị trường, như tại thị trường của các quốc gia và khu vực lân cận EU. Vì vậy, chúng tôi dự đoán ngành bảo hiểm của hầu hết các nước châu Âu sẽ chỉ đạt mức tăng trưởng khiêm tốn trong năm 2014 song hành với sự phục hồi chậm rãi của nền kinh tế trong khu vực.

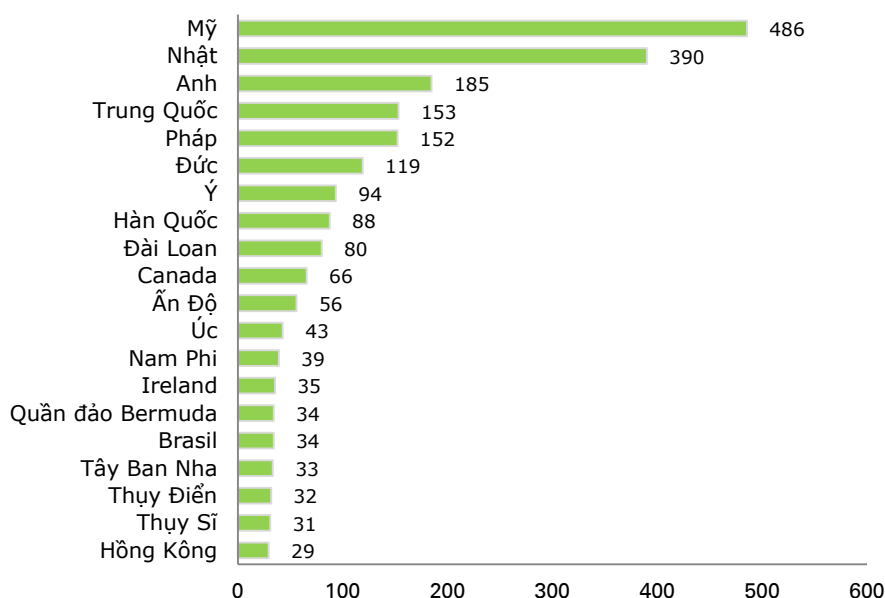
Ở khu vực Mỹ Latinh, ngành kinh doanh bảo hiểm phi nhân thọ sẽ được hưởng lợi nhiều từ những cải thiện của nền kinh tế. Tốc độ tăng trưởng của mảng hoạt động này đang được cải thiện và kì vọng sẽ tiếp tục đi lên trong thời gian tới. Tuy nhiên, đối với mảng kinh doanh bảo hiểm nhân thọ, chúng tôi chỉ mong đợi một sự tăng trưởng khiêm tốn do tình trạng bất hòa cao và những thay đổi trong môi trường pháp lý trong khu vực.

Về xu hướng ngành bảo hiểm trong thời gian tới, nhiều động lực tăng trưởng vẫn sẽ tồn tại trên phạm vi của các thị trường mới nổi, tăng trưởng nhanh.

Sự xuất hiện của nhiều DNBH lớn của nước ngoài đã thúc đẩy thị trường mới nổi tăng trưởng nhanh chóng.

Chẳng hạn như Trung Quốc được coi là thị trường hấp dẫn nhất đối với các DNBH do quy mô lớn của nền kinh tế. Sự tăng trưởng nhanh của thu nhập, sở hữu nhà và ô tô cùng với một cơ cấu dân số đang lão hóa và sự hỗ trợ của chính phủ đối với ngành bảo hiểm sẽ là động lực cho sự phát triển của ngành bảo hiểm Trung Quốc. Vì vậy, chúng tôi tin rằng bảng xếp hạng toàn cầu của những thị trường bảo hiểm lớn nhất sẽ thay đổi theo thời gian. Trong khi Trung Quốc chỉ đứng ở vị trí thứ 15 năm 2000 về tổng mức phí bảo hiểm gốc, thì trong năm 2010 Trung Quốc đã đạt đến vị trí thứ 6 - và năm 2020 có thể sẽ là vị trí thứ ba. Brazil và Ấn Độ cũng sẽ có thể góp mặt trong nhóm mười thị trường lớn nhất vào năm 2020. Tuy nhiên, chúng tôi tin rằng vị trí thống lĩnh thị trường của Mỹ và Nhật Bản sẽ không thay đổi vào cuối thập kỷ này.

Tốp 20 quốc gia có doanh thu phí bảo hiểm gốc lớn nhất (đơn vị: tỷ đô la Mỹ)



Nguồn: BMI, VPBS thu thập



## CÁC DOANH NGHIỆP BẢO HIỂM HÀNG ĐẦU TRÊN THẾ GIỚI

Thứ hạng năm 2012	Tên công ty	Nước	Doanh thu thuần hoạt động kinh doanh bảo hiểm, triệu đô la Mỹ
1	AXA S.A.	Pháp	106.427
2	UnitedHealth Group Inc.	Mỹ	99.728
3	Allianz SE.	Đức	88.230
4	Assicurazioni Generali S.p.A.	Ý	83.399
5	National Mut Ins Fed Agricultural Coop.	Nhật	74.142
6	Japan Post Insurance Co., Ltd.	Nhật	68.836
7	Munich Reinsurance Company.	Đức	66.320
8	Prudential Financial Inc.	Mỹ	65.354
9	China Life Insurance (Group) Company.	Trung Quốc	58.720
10	State Farm Group.	Mỹ	57.618
11	Nippon Life Insurance Company.	Nhật	56.979
12	Kaiser Foundation Group of Health Plans.	Mỹ	56.781
13	WellPoint Inc.	Mỹ	56.567
14	Prudential plc.	Anh	47.540
15	Zurich Insurance Group Ltd.	Thụy Sĩ	47.495
16	Meiji Yasuda Life Insurance Company.	Nhật	39.080
17	Dai-ichi Life Insurance Co Ltd.	Nhật	38.729
18	Life Insurance Corporation of India.	Ấn Độ	38.381
19	MetLife Inc.	Mỹ	37.975
20	American International Group, Inc.	Mỹ	37.717
21	People's Ins Co (Group) of China Ltd.	Trung Quốc	37.105
22	Humana Inc.	Mỹ	37.009
23	Berkshire Hathaway Inc.	Mỹ	35.727
24	Ping An Ins (Group) Co of China Ltd.	Trung Quốc	35.087
25	MS&AD Insurance Group Holdings, Inc.	Nhật	34.069

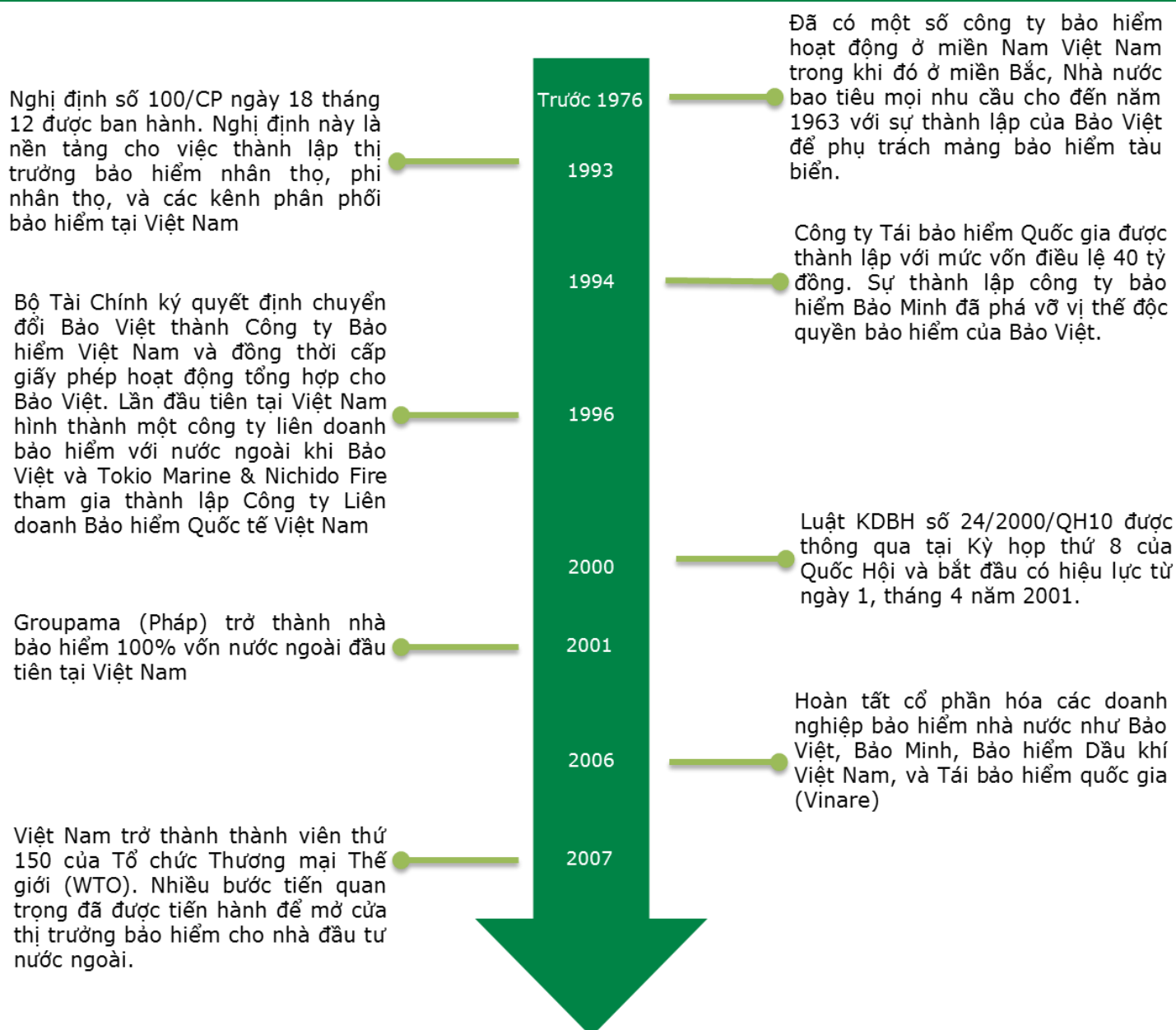
Nguồn: A.M Best

# NGÀNH BẢO HIỂM VIỆT NAM

## GIỚI THIỆU

Mặc dù chỉ mới được tự do hoá từ năm 1993, thị trường bảo hiểm Việt Nam đã trải qua sự tăng trưởng mạnh mẽ trong những năm gần đây và sẽ tiếp tục là một thị trường đầy hứa hẹn trong tương lai. Trong thập niên 1990, thị trường bảo hiểm Việt Nam đã hoàn toàn bị chi phối bởi các doanh nghiệp nhà nước. Trong thập niên 2000, đã có những doanh nghiệp nước ngoài đầu tiên xuất hiện và nhà nước đã hoàn thành cổ phần hóa các DNBH lớn. Từ năm 2007 khi Việt Nam gia nhập WTO, thị trường bảo hiểm bắt đầu được mở rộng hơn cho DNBH nước ngoài.

### Các mốc thời gian quan trọng



Nguồn: Axco report (2009)

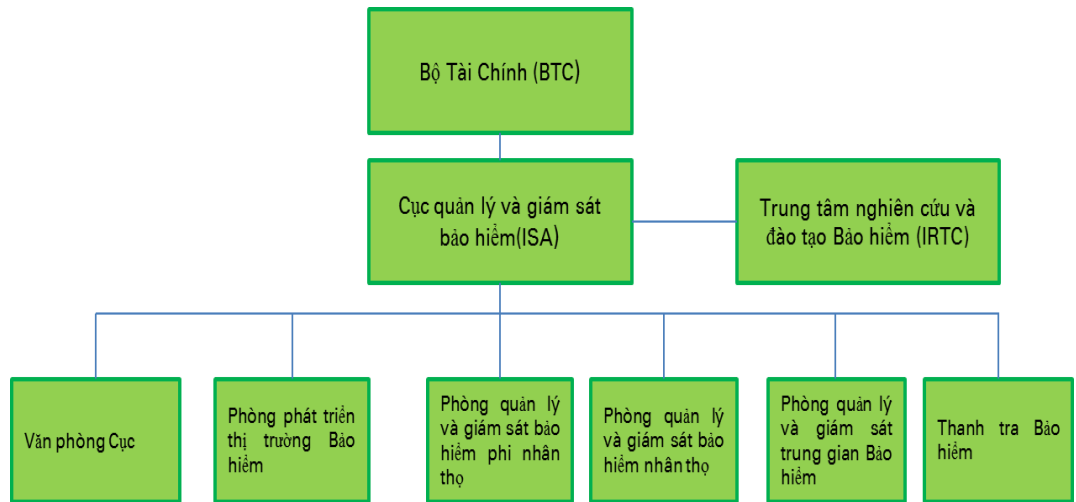
## KHUNG PHÁP LÝ

Các hoạt động bảo hiểm, bao gồm cả việc thành lập và hoạt động của các DNBH nước ngoài, được quy định và quản lý chặt chẽ tại Việt Nam. Hoạt động của ngành bảo hiểm Việt Nam nói chung và việc thành lập và hoạt động của các DNBH nói riêng được quy định trong các văn bản pháp luật chủ yếu sau:

1. Luật kinh doanh bảo hiểm số 24/2000/QH10 ngày 9 tháng 12 năm 2000 (được sửa đổi theo Luật số 61/2010/QH12 ngày 24 tháng 11 năm 2010) (Luật Kinh doanh bảo hiểm);
2. Nghị định số 45/2007/NĐ-CP của Chính phủ ngày 27 tháng 3 năm 2007 hướng dẫn thi hành một số điều của Luật Kinh doanh bảo hiểm (Nghị định 45);
3. Nghị định số 46/2007/NĐ-CP của Chính phủ ngày 27 tháng 3 năm 2007 về chế độ tài chính đối với doanh nghiệp bảo hiểm và doanh nghiệp môi giới bảo hiểm (Nghị định 46);
4. Nghị định số 41/2009/NĐ-CP của Chính phủ ngày 05 tháng 5 năm 2009 về xử phạt vi phạm hành chính trong lĩnh vực kinh doanh bảo hiểm (Nghị định 41);
5. Nghị định số 123/2011/NĐ-CP của Chính phủ ngày 28 tháng 12 năm 2011 ban hành quy định về việc thực hiện Luật Kinh doanh bảo hiểm và sửa đổi Nghị định 45 (Nghị định 123);
6. Quyết định số 193/QĐ-TTg của Thủ tướng Chính phủ ngày 15 tháng 2 năm 2012 về chiến lược cho sự phát triển của thị trường bảo hiểm của Việt Nam trong giai đoạn 2011-2020 (Quyết định 193);
7. Quyết định số 96/2007/QĐ-BTC của Bộ Tài chính ngày 23 tháng 11 năm 2007 ban hành quy chế triển khai sản phẩm bảo hiểm liên kết chung (Quyết định 96);
8. Thông tư số 124/2012/TT-BTC của Bộ Tài chính ngày 30 tháng 7 năm 2012 hướng dẫn thi hành Nghị định 45 và Nghị định 123 (Thông tư 124);
9. Thông tư số 125/2012/TT-BTC của Bộ Tài chính ngày 30 tháng 7 năm 2012 về chế độ tài chính đối với DNBH, tái bảo hiểm, môi giới và các chi nhánh của DNBH phi nhân thọ nước ngoài (Thông tư 125); và
10. Luật Kinh doanh bảo hiểm của Quốc hội ngày 23 tháng 7 năm 2013. Luật này kết hợp Luật 24 của Quốc hội ngày 09 tháng 12 năm 2000, và Luật 61 của Quốc hội ngày 24 tháng 11 năm 2010, sửa đổi Luật kinh doanh Bảo hiểm năm 2000.

## CÁC CƠ QUAN QUẢN LÝ

Như quy định tại Điều 121 của Luật Kinh doanh bảo hiểm, Bộ Tài chính (BTC) có trách nhiệm giám sát các hoạt động bảo hiểm. Ngày 02/12/2009, Quyết định 288/QĐ - TTg đã được ban hành để xác định chức năng, quyền hạn và cơ cấu tổ chức của Cục quản lý và Giám sát Bảo hiểm (ISA). ISA trực tiếp giám sát các hoạt động kinh doanh bảo hiểm và báo cáo cho Bộ Tài chính. Ngoài ISA, Hiệp hội bảo hiểm Việt Nam (AVI), được thành lập vào ngày 24/12/1999, đang hoạt động để bảo vệ các quyền lợi của các DNBH thành viên và bên mua bảo hiểm.



Nguồn: Trung tâm nghiên cứu và đào tạo Bảo hiểm (IRTC)

## TỔNG QUAN VỀ SẢN PHẨM BẢO HIỂM

Lệnh Kinh doanh bảo hiểm đã xác định sản phẩm bảo hiểm tại Việt Nam và phân loại chúng thành ba loại: (1) sản phẩm bảo hiểm nhân thọ, (2) sản phẩm bảo hiểm phi nhân thọ, và (3) sản phẩm bảo hiểm sức khỏe.

### 1. Sản phẩm bảo hiểm nhân thọ

DNBH có thể cung cấp bảy loại sau đây của các sản phẩm bảo hiểm nhân thọ:

- Bảo hiểm trọn đời;
- Bảo hiểm sinh kỳ;
- Bảo hiểm tử kỳ;
- Bảo hiểm hỗn hợp;
- Bảo hiểm trả tiền định kỳ;
- Bảo hiểm đầu tư liên kết;
- Bảo hiểm hưu trí.

Các DNBH nhân thọ muốn cung cấp các sản phẩm trên phải nhận được sự chấp thuận của Bộ Tài chính về các điều khoản và biểu phí của sản phẩm. DNBH nhân thọ không thể bán sản phẩm bảo hiểm phi nhân thọ, và ngược lại. Một điểm đáng chú ý là bảo hiểm liên kết đầu tư là một sản phẩm mới trong ngành bảo hiểm Việt Nam đã được Bộ Tài chính phê duyệt từ năm 2007. Khác với các sản phẩm bảo hiểm nhân thọ truyền thống với phí bảo hiểm của khách hàng được đầu tư vào các kênh an toàn như trái phiếu kho bạc để đảm bảo một mức thu nhập tối thiểu cho khách hàng, phí bảo hiểm thu được từ các sản phẩm bảo hiểm liên kết đầu tư sẽ được đầu tư vào các kênh có lợi nhuận nhiều hơn đồng thời rủi ro cũng cao hơn như chứng khoán thông qua một quỹ đầu tư. Trong trường hợp đó, người mua sẽ nhận được mức lãi tùy vào kết quả hoạt động của quỹ đầu tư liên kết.

### 2. Sản phẩm bảo hiểm phi nhân thọ

Các sản phẩm bảo hiểm phi nhân thọ bao gồm:

*Hiện có 7 loại sản phẩm bảo hiểm nhân thọ. Bộ Tài chính quy định các điều khoản và biểu phí của các sản phẩm.*

*Hiện có 10 loại sản phẩm bảo hiểm phi nhân thọ. Các điều khoản và biểu phí của các sản phẩm này không cần sự chấp thuận của Bộ Tài Chính*

- Bảo hiểm tài sản và thiệt hại;
- Bảo hiểm hàng hóa vận chuyển đường bộ, đường biển, đường thủy nội địa, đường sắt và đường hàng không;
- Bảo hiểm hàng không;
- Bảo hiểm xe cơ giới;
- Bảo hiểm cháy, nổ;
- Bảo hiểm thân tàu và trách nhiệm dân sự của chủ tàu;
- Bảo hiểm trách nhiệm;
- Bảo hiểm tín dụng và rủi ro tài chính;
- Bảo hiểm thiệt hại kinh doanh;
- Bảo hiểm nông nghiệp.

Không giống như các sản phẩm bảo hiểm nhân thọ, các điều khoản và biểu phí bảo hiểm của các sản phẩm bảo hiểm phi nhân thọ không cần phải được Bộ Tài chính chấp thuận trước khi được bán ra thị trường. Tuy nhiên, Bộ Tài chính có thể yêu cầu các DNBH phải ngừng bán các sản phẩm bảo hiểm phi nhân thọ nhất định nếu các sản phẩm có thể có tác động xấu đến mức độ an toàn tài chính của các DNBH và có thể ảnh hưởng đến quyền lợi của người mua bảo hiểm. Trong trường hợp đó, các quy tắc, điều khoản và biểu phí của các sản phẩm bảo hiểm phải được sửa đổi và việc sửa đổi phải được sự chấp thuận của Bộ Tài chính trước khi DNBH có thể tiếp tục bán các sản phẩm này.

Luật Việt Nam quy định các sản phẩm bảo hiểm phi nhân thọ bắt buộc sau: (1) Bảo hiểm trách nhiệm dân sự đối với xe cơ giới, (2) Bảo hiểm trách nhiệm dân sự của các hãng hàng không đối với hành khách, (3) Bảo hiểm trách nhiệm nghề nghiệp đối với việc cung cấp dịch vụ pháp lý, (4) Bảo hiểm trách nhiệm nghề nghiệp môi giới bảo hiểm, và (5) Bảo hiểm cháy nổ.

### **3. Bảo hiểm sức khỏe**

Bảo hiểm sức khỏe đã được tách ra là một nhóm sản phẩm riêng biệt vào ngày 01/07/2011, bao gồm (1) Bảo hiểm tai nạn con người, (2) Bảo hiểm chăm sóc sức khỏe, và (3) Bảo hiểm y tế. Tương tự như các sản phẩm bảo hiểm nhân thọ, các điều khoản và biểu phí bảo hiểm áp dụng cho các sản phẩm bảo hiểm sức khỏe phải được sự chấp thuận của Bộ Tài chính. Kinh doanh bảo hiểm sức khỏe được phân loại là kinh doanh bảo hiểm phi nhân thọ trong mục đích quản lý, giám sát.

### **4. Tái bảo hiểm**

Ở Việt Nam, doanh nghiệp bảo hiểm chỉ được phép giữ lại mức trách nhiệm tối đa trên mỗi rủi ro hoặc trên mỗi tổn thất riêng lẻ không vượt quá 5% vốn chủ sở hữu. Đối với doanh nghiệp tái bảo hiểm, mức giữ lại không được quá 10% vốn chủ sở hữu. Doanh nghiệp bảo hiểm hoặc tái bảo hiểm phải nhượng lại phần trách nhiệm vượt quá giới hạn cho các doanh nghiệp bảo hiểm hoặc tái bảo hiểm khác. Quy định này nhằm giúp tránh tình trạng các công ty tái bảo hiểm lạm dụng để kiếm hoa hồng tái bảo hiểm trong khi các DNBH thực sự không có khả năng bảo lãnh bảo hiểm trực tiếp. Ngoài ra, các công ty tái bảo hiểm nước ngoài được phép cung cấp dịch vụ tái bảo hiểm xuyên quốc gia không hạn chế. Tuy nhiên, các công ty tái bảo hiểm nước ngoài phải đáp ứng một số yêu cầu như xếp hạng tín nhiệm thuộc nhóm đầu tư khả dụng. Nếu không, DNBH nước ngoài cần phải được xác nhận bằng văn bản từ cơ quan

*Mức trách nhiệm tối đa trên mỗi rủi ro được phép giữ lại là 5% với DNBH và 10% với doanh nghiệp tái bảo hiểm*

giám sát ở nước họ để đảm bảo khả năng thanh toán của công ty trong trường hợp xảy ra rủi ro.

## **CÁC KÊNH ĐẦU TƯ CHO DOANH NGHIỆP BẢO HIỂM/TÁI BẢO HIỂM**

DNBH có thể đầu tư để tăng lợi nhuận từ hai nguồn chính (1) vốn chủ sở hữu, và (2) vốn nhân rủi (tương tự như dự phòng nghiệp vụ bảo hiểm trừ đi quỹ chi trả thường xuyên). Với nguồn (1), DNBH được phép đầu tư ra nước ngoài từ vốn chủ sở hữu vượt quá mức vốn pháp định tương ứng với các hoạt động bảo hiểm, hoặc biên khả năng thanh toán tối thiểu, tùy theo số nào lớn hơn. Biên khả năng thanh toán của doanh nghiệp bảo hiểm là phần chênh lệch giữa giá trị tài sản và các khoản nợ phải trả của doanh nghiệp. Các tài sản tính biên khả năng thanh toán của doanh nghiệp bảo hiểm phải bảo đảm tính thanh khoản. Các tài sản bị sẽ bị khấu trừ toàn bộ hoặc một phần giá trị khi tính biên khả năng thanh toán của doanh nghiệp bảo hiểm theo quy định của Bộ Tài chính. Theo Nghị định 46/2007/NĐ-CP, các kênh đầu tư trong nước mà các DNBH được phép đầu tư bao gồm:

Loại hình đầu tư	Giới hạn Doanh nghiệp bảo hiểm phi nhân thọ/tái bảo hiểm	Doanh nghiệp bảo hiểm nhân thọ
1. Trái phiếu chính phủ, trái phiếu doanh nghiệp được chính phủ bảo lãnh, tiền gửi tại các tổ chức tín dụng	Không hạn chế	Không hạn chế
2. Cổ phiếu, trái phiếu doanh nghiệp không có bảo lãnh, góp vốn vào các doanh nghiệp khác.	Tối đa 35% vốn nhân rủi từ dự phòng nghiệp vụ bảo hiểm	Tối đa 50% vốn nhân rủi từ dự phòng nghiệp vụ bảo hiểm
3. Kinh doanh bất động sản, cho vay.	Tối đa 20% vốn nhân rủi từ dự phòng nghiệp vụ bảo hiểm	Tối đa 40% vốn nhân rủi từ dự phòng nghiệp vụ bảo hiểm

*Nguồn: VPBS thu thập*

## **ĐẦU TƯ VÀ SỰ THAM GIA CỦA NƯỚC NGOÀI VÀO THỊ TRƯỜNG BẢO HIỂM VIỆT NAM**

Nhà đầu tư nước ngoài có thể tham gia vào thị trường bảo hiểm Việt Nam thông qua các cách sau: 1) cung cấp các dịch vụ bảo hiểm tại Việt Nam từ nước ngoài, (2) thành lập chi nhánh hoặc công ty con 100% vốn nước ngoài ở Việt Nam, và (3) mua lại cổ phần của một DNBH Việt Nam.

## SỰ THAM GIA CỦA CHỦ ĐẦU TƯ NƯỚC NGOÀI VÀO THỊ TRƯỜNG BẢO HIỂM VIỆT NAM

	Cung cấp các dịch vụ bảo hiểm qua biên giới tại Việt Nam	Thành lập công ty con 100% vốn nước ngoài ở Việt Nam, thành lập văn phòng đại diện	Thành lập chi nhánh nước ngoài tại Việt Nam	Mua lại cổ phần của một DNBH Việt Nam
Mô tả	Người nước ngoài hoặc công ty nước ngoài làm việc tại Việt Nam có thể mua sản phẩm bảo hiểm phi nhân thọ từ một nhà cung cấp dịch vụ bảo hiểm qua biên giới.	Kể từ năm 2012, công ty con bảo hiểm 100% vốn nước ngoài được cấp phép hoạt động trong các lĩnh vực sau: (i) Bảo hiểm và tái bảo hiểm (ii) Phòng ngừa rủi ro và tổn thất, (iii) Giám định tổn thất, (iv) Đại lý giám định và xét giải quyết bồi thường, (v) Bên giám định thứ ba, và (vi) Quản lý quỹ và đầu tư vốn.	Theo cam kết của Việt Nam với WTO, doanh nghiệp bảo hiểm nước ngoài được phép thành lập chi nhánh bảo hiểm phi nhân thọ tại Việt Nam từ năm 2012 trở đi. Đối với mảng bảo hiểm nhân thọ, hiện chưa có rào cản pháp lý nào không cho thành lập chi nhánh bảo hiểm nhân thọ tại Việt Nam.	DNBH nước ngoài có thể đầu tư vào thị trường Việt Nam thông qua việc mua lại cổ phần của DNBH trong nước
Một số điều kiện quan trọng	Nhà cung cấp dịch vụ bảo hiểm qua biên giới cần thỏa mãn các điều kiện sau: - Có trụ sở chính tại quốc gia là thành viên hoặc bên trong các hiệp ước quốc tế với Việt Nam về dịch vụ cung cấp bảo hiểm qua biên giới (ví dụ, thành viên của tổ chức WTO) - Có giấy phép hoạt động hợp pháp và đã hoạt động ít nhất 10 năm. Hoạt động kinh doanh có lãi trong ba năm và chưa vi phạm những quy định của ngành. Được xếp hạng đầu tư khả dụng (Ví dụ, hạng BBB+ của S&P, B++ của A.M Best và hạng Baa1 của Moodys) - Cung cấp sản phẩm thông qua đại lý hoặc môi giới được phép hoạt động tại Việt Nam. - Có tổng tài sản tối thiểu tương đương 2 tỷ đô la Mỹ đối với các DNBH nước ngoài, tối thiểu 100 triệu đô la Mỹ với DN môi giới bảo hiểm nước ngoài. - Phải ký quỹ tối thiểu 100 tỷ đồng tại một ngân hàng ở Việt Nam.	Tất cả các điều kiện tương tự như với nhà cung cấp dịch vụ bảo hiểm qua biên giới cộng thêm những yêu cầu về mức vốn pháp định tối thiểu để cung cấp các hoạt động bảo hiểm ở Việt Nam. Chi tiết hơn về mức vốn pháp định này được đề cập ở phần dưới của báo cáo.  Đối với việc mở văn phòng đại diện, hiện chưa có những yêu cầu riêng biệt đối với ngành bảo hiểm.	Tương tự như những điều kiện đối với việc thành lập công ty con 100% vốn nước ngoài tại Việt Nam cộng thêm các điều kiện sau: - Có thỏa thuận giữa BTC và cơ quan quản lý nước sở tại của DNBH phi nhân thọ nước ngoài về việc giám sát và quản lý hoạt động của chi nhánh tại Việt Nam. - Mức vốn pháp định tối thiểu đối với chi nhánh bảo hiểm phi nhân thọ nước ngoài là 200 tỷ đồng (tương đương với 10 triệu đô la Mỹ).	- Cổ đông là cá thể chỉ được nắm giữ tối đa 10% vốn điều lệ của công ty bảo hiểm; - Cổ đông là tổ chức (bao gồm cả các bên liên quan) có thể nắm tối đa 20% vốn điều lệ của công ty bảo hiểm; - Cổ đông là cổ đông chiến lược có thể nắm 25% vốn điều lệ của một công ty bảo hiểm nếu được sự cho phép của BTC.



## YÊU CẦU VỀ VỐN VÀ KHẢ NĂNG THANH TOÁN

Hoạt động	Vốn pháp định/Vốn chủ sở hữu	Văn bản pháp lý
Bảo hiểm phi nhân thọ (ngoại trừ nghiệp vụ bảo hiểm hàng không và vệ tinh) và/hoặc bảo hiểm sức khỏe	300 tỷ đồng (xấp xỉ 15 triệu đô la Mỹ)	Nghị định số 46/2007/NĐ-CP
Vốn bổ sung để cung cấp nghiệp vụ bảo hiểm hàng không và vệ tinh	50 tỷ đồng (xấp xỉ 2,5 triệu đô la Mỹ) hoặc hơn với mỗi nghiệp vụ bảo hiểm	Thông tư số 125/2012/TT-BTC
Bảo hiểm nhân thọ (bao gồm bảo hiểm sức khỏe, nhưng không bao gồm bảo hiểm liên kết đầu tư và bảo hiểm hưu trí)	600 tỷ đồng (xấp xỉ 30 triệu đô la Mỹ)	Nghị định số 46/2007/NĐ-CP
Vốn bổ sung để cung cấp bảo hiểm liên kết đầu tư	Tối thiểu 200 tỷ đồng (xấp xỉ 10 triệu đô la Mỹ)	Thông tư số 135/2012/TT-BTC
Vốn bổ sung để cung cấp bảo hiểm hưu trí	Tối thiểu 300 tỷ đồng (xấp xỉ 15 triệu đô la Mỹ)	Thông tư số 115/2013/TT-BTC
Tái bảo hiểm (bảo hiểm phi nhân thọ và/hoặc bảo hiểm sức khỏe)	400 tỷ đồng (xấp xỉ 20 triệu đô la Mỹ)	Thông tư số 123/2011/NĐ-CP
Tái bảo hiểm (bảo hiểm nhân thọ và/hoặc bảo hiểm sức khỏe)	700 tỷ đồng (xấp xỉ 35 triệu đô la Mỹ)	Thông tư số 123/2011/NĐ-CP
Tái bảo hiểm (tất cả các loại bảo hiểm)	1.100 tỷ đồng (xấp xỉ 55 triệu đô la Mỹ)	Thông tư số 123/2011/NĐ-CP
Chi nhánh bảo hiểm phi nhân thọ nước ngoài	200 tỷ đồng (xấp xỉ 10 triệu đô la Mỹ)	Thông tư số 123/2011/NĐ-CP
Môi giới bảo hiểm (thông thường)	4 tỷ đồng (xấp xỉ 200.000 đô la Mỹ)	Nghị định số 46/2007/NĐ-CP
Môi giới bảo hiểm (trực tiếp cung cấp bảo hiểm hoặc tái bảo hiểm)	8 tỷ đồng (xấp xỉ 400.000 đô la Mỹ)	Nghị định số 46/2007/NĐ-CP
Vốn bổ sung đối với DNBH có hơn 20 chi nhánh và văn phòng đại diện	10 tỷ đồng (500.000 đô la Mỹ) hoặc hơn với mỗi chi nhánh và văn phòng đại diện vượt quá mức cho phép	Nghị định số 46/2007/NĐ-CP

*Nguồn: Hogan Lovells Vietnam Insurance Jurisdiction Update – March 2013, VPBS thu thập*



# Đu thập013suraBẢO HIỂM Ở VIỆT NAM

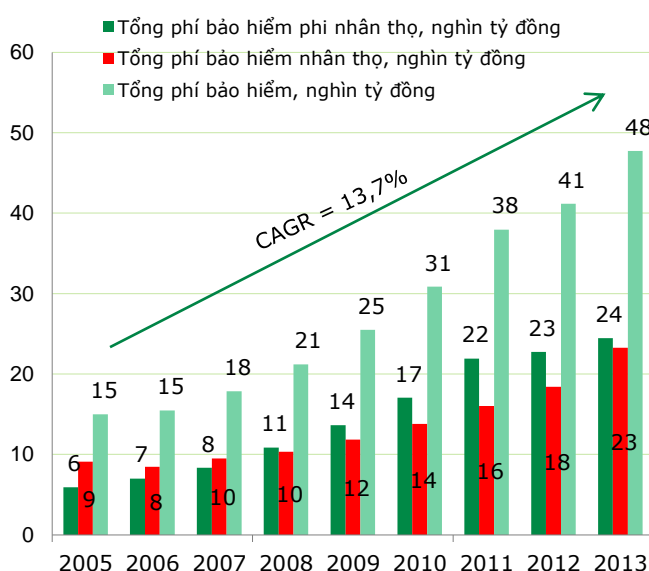
## THỊ TRƯỜNG BẢO HIỂM NÓI CHUNG

### TĂNG TRƯỞNG NHANH TỪ MỘT NỀN TẢNG THẤP

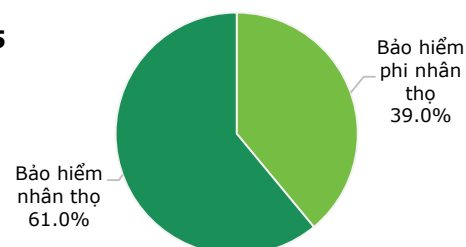
Cả phân khúc bảo hiểm nhân thọ và phi nhân thọ đều đã đạt được đà tăng trưởng ấn tượng kể từ năm 1999. Mạng bảo hiểm nhân thọ đã đạt được mức độ tăng trưởng ba con số trong ba năm 1999, 2000 và 2001. Tốc độ tăng trưởng gộp (CAGR) bình quân hàng năm của ngành bảo hiểm nhân thọ từ năm 1999 đến năm 2004 dao động quanh mức 81% trong khi mạng bảo hiểm phi nhân thọ tăng trưởng trung bình 25% trong cùng thời kỳ.

Từ năm 2005, tổng phí bảo hiểm của ngành tăng trưởng đều đặn với mức CAGR trung bình hơn 13% mỗi năm. Động lực tăng trưởng chủ yếu đến từ phân khúc bảo hiểm phi nhân thọ do sự phát triển của hoạt động thương mại và công nghiệp tại Việt Nam trong những năm qua. Thực tế này cũng được thể hiện qua tỷ trọng phí bảo hiểm phi nhân thọ (trên tổng phí bảo hiểm ngành) ngày càng tăng theo thời gian, từ mức 39% năm 2005 lên đến 51% năm 2013. Mặc dù phân khúc nhân thọ tăng trưởng về số tuyệt đối, tuy nhiên việc mở rộng phân khúc này vẫn còn hạn chế bởi đa phần các hộ gia đình vẫn chưa đủ khả năng kinh tế để mua các sản phẩm bảo hiểm nhân thọ. Theo phân tích của chúng tôi, trong năm 2013, phí bảo hiểm cả kỳ của một hợp đồng bảo hiểm nhân thọ rơi vào khoảng 1.617 đô la Mỹ, cao hơn gấp hai lần so với mức tiêu dùng theo đầu người của các hộ gia đình trung lưu trong một năm.

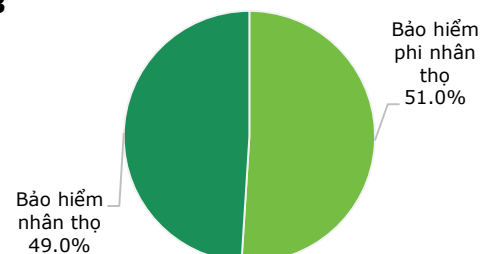
### Tổng doanh thu phí bảo hiểm gốc ở Việt Nam



2005



2013



Nguồn: Hiệp hội bảo hiểm Việt Nam (AVI), BMI, VPBS thu thập

### MỨC ĐỘ THÂM NHẬP THỊ TRƯỜNG VÀ MẬT ĐỘ SỬ DỤNG BẢO HIỂM VẪN CÒN THẤP

Mặc dù nhu cầu bảo hiểm đang tăng, nhưng tỷ trọng tổng phí bảo hiểm trên GDP vẫn dậm chân tại chỗ, đạt 1,5% trong giai đoạn từ năm 2005 đến năm

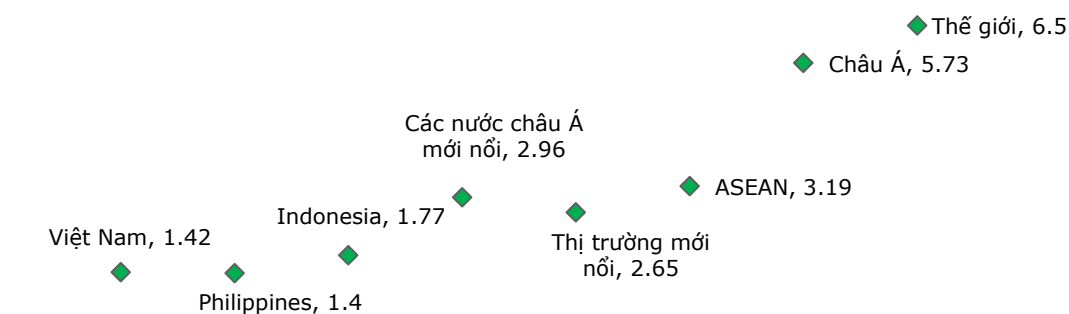
2013. Đây là một tỷ lệ khá thấp so với các nước khác trong khu vực (ví dụ, Thái Lan: 14%, Malaysia: 16%) cũng như nhu cầu thực tế của người dân Việt Nam.

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Tổng phí bảo hiểm gốc (triệu đồng)	15.000.000	15.450.000	17.850.000	21.185.000	25.478.635	30.843.698	37.944.733	41.148.840	47.709.178
+/- y-o-y	0%	3%	16%	19%	20%	21%	23%	8%	16%
Phí bảo hiểm gốc trên một đầu người (đồng)	180.373	183.763	209.982	246.475	293.191	351.101	427.344	483.104	490.694
% phí bảo hiểm gốc trên tổng GDP Việt Nam	1,80%	1,60%	1,50%	1,40%	1,50%	1,60%	1,50%	1,42%	1,20%

Nguồn: BMI, AVI, VPBS thu thập

### Mức độ thâm nhập của sản phẩm bảo hiểm trong năm 2012

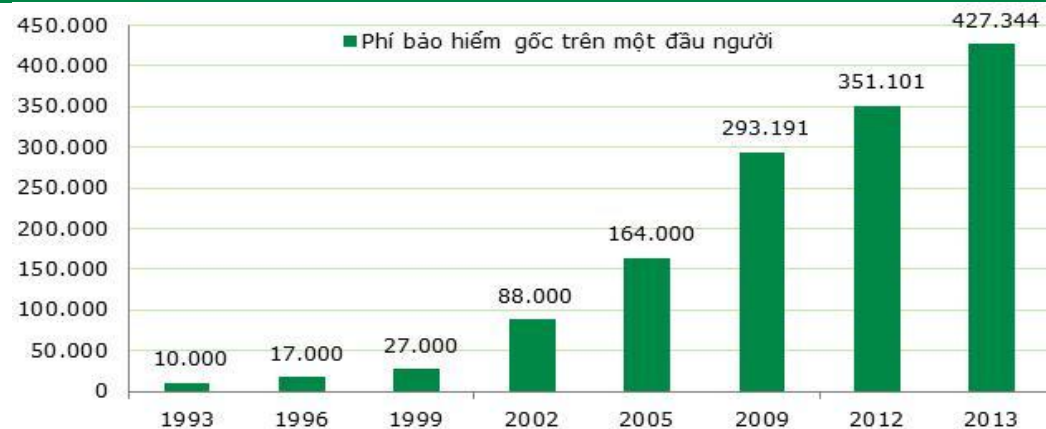
#### % phí bảo hiểm gốc trên tổng GDP



Nguồn: Swiss Re sigma World insurance (2012)

Phí bảo hiểm bình quân đầu người cũng ở tình trạng tương tự, tại Việt Nam, hệ số này còn được gọi là hệ số "mật độ". Mặc dù hệ số này đã tăng gần 50 lần từ mức 10.000 đồng (khoảng 0.5 đô la Mỹ) vào năm 1993 lên mức 490.694 đồng (khoảng 24 USD) trên bình quân đầu người vào năm 2013, tỷ lệ này ở Việt Nam vẫn kém xa khi so sánh với các nước ASEAN khác, trung bình khoảng 68.8 đô la Mỹ trên bình quân đầu người.

### Mật độ sử dụng sản phẩm bảo hiểm tại Việt Nam



Nguồn: AVI, VPBS thu thập

## THIẾU LỰC LƯỢNG LAO ĐỘNG CÓ TRÌNH ĐỘ

Lực lượng lao động trong ngành bảo hiểm Việt Nam hiện vẫn chưa đáp ứng được yêu cầu của công việc. Hiện nay, những vấn đề còn tồn tại liên quan đến nguồn nhân lực trong ngành bảo hiểm Việt Nam gồm:

- Đa số các nhân viên trong ngành bảo hiểm là các sinh viên mới tốt nghiệp, thiếu nhiều kiến thức và kinh nghiệm thực tế. Theo Trung tâm nghiên cứu và đào tạo Bảo hiểm (IRTC), tuổi trung bình của các nhân viên bảo hiểm rơi vào khoảng 30, đây là độ tuổi mà hiện tượng nhảy việc vẫn còn tồn tại. Vì vậy, các DNBH tại Việt Nam không muốn đầu tư quá nhiều vào nhân viên mới.
- Số lượng các DNBH tăng trong những năm gần đây không song hành cùng với chất lượng của nhân viên ngành bảo hiểm đã gây ra sự thiếu hụt nghiêm trọng những nhân viên có trình độ. Thực tế này cũng dẫn đến cạnh tranh không lành mạnh giữa các DNBH trong việc thu hút người lao động có kinh nghiệm. Các DNBH trong nước hay gặp phải vấn đề "chảy máu chất xám" do mức lương không hấp dẫn và cơ hội thăng tiến cho nhân viên còn hạn chế so với các doanh nghiệp khác.
- Đại lý bảo hiểm là một kênh quan trọng để bán sản phẩm bảo hiểm cho khách hàng nhưng chất lượng của nguồn nhân lực trong kênh này vẫn còn thấp cả về kiến thức chuyên môn và kỹ năng mềm. Ngoài ra, nhiều người cho rằng làm đại lý bảo hiểm là một công việc tạm thời để tăng thêm thu nhập trong khi tìm kiếm một công việc ổn định hơn. Bất cứ khi nào có cơ hội tốt hơn, các đại lý bảo hiểm sẽ rời khỏi công ty, gây tổn thất cho công ty khi phải đào tạo lại nhân viên mới. Tỷ lệ luân chuyển của đại lý bảo hiểm khá cao, với số nhân viên ở lại chỉ khoảng 20% một năm.

Đơn vị: nghìn người	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Đại lý bảo hiểm trong kỳ	36.690	43.446	61.935	88.198	108.902	202.956
Số lượng đại lý bảo hiểm cuối kỳ	63.209	72.091	72.097	127.905	162.423	134.106

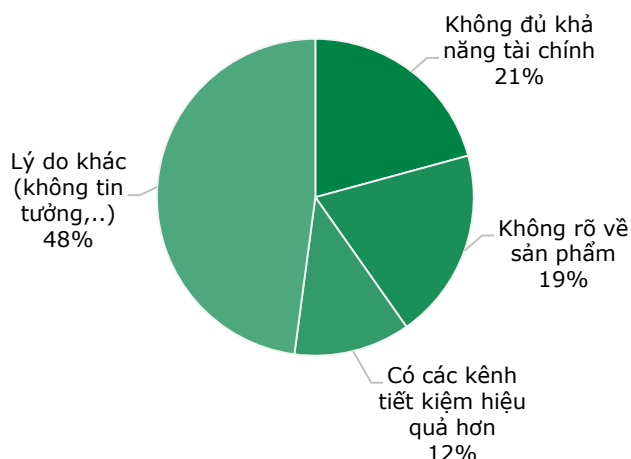
Nguồn: AVI, VPBS thu thập

## NHẬN THỨC CỦA NGƯỜI DÂN VỀ BẢO HIỂM CÒN HẠN CHẾ

Với dân số ước tính hơn 90 triệu người vào năm 2013 và mật độ sử dụng sản phẩm bảo hiểm hiện vẫn còn rất thấp, Việt Nam là một thị trường tiềm năng đối với nhiều công ty bảo hiểm. Một trong những trở ngại lớn nhất có thể cản trở sự phát triển của ngành bảo hiểm tại Việt Nam là nhận thức của người dân đối với sản phẩm bảo hiểm. Thông thường, một sản phẩm bảo hiểm có hai khía cạnh: khía cạnh rủi ro, để bảo vệ người mua trước những rủi ro, và khía cạnh tiết kiệm, để tạo thêm thu nhập cho các hộ gia đình. Tuy nhiên, người mua thường chỉ nhìn vào khía cạnh tiết kiệm và cho rằng tỉ lệ lợi nhuận từ các sản phẩm bảo hiểm là thấp nên không hào hứng với sản phẩm trong ngành.

Một thách thức khác đối với sự phát triển của ngành bảo hiểm là vấn đề văn hóa. Tại Việt Nam, việc mua sản phẩm bảo hiểm được cho một niềm vui xèo. Ý nghĩ này đã tồn tại qua nhiều thế hệ và sẽ còn tiếp diễn trong tương lai.

## Lý do không tham gia bảo hiểm tại Việt Nam



Nguồn: New York Life, Bộ Tài Chính

## THỊ TRƯỜNG BẢO HIỂM NHÂN THỌ

### SỰ “ĐỔ BỘ Ồ ẠT” CỦA CÁC DNBH NƯỚC NGOÀI

Nhiều DNBH nước ngoài đã bị thu hút bởi những điều kiện phát triển ngành bảo hiểm lý tưởng tại Việt Nam với dân số ngày một gia tăng, ước đạt 90 triệu người trong năm 2013, và quan trọng hơn, ngày càng có nhiều người thoát ra khỏi nghèo đói cùng với sự phát triển của nền kinh tế. Không chỉ như vậy, mức độ thâm nhập của ngành bảo hiểm và mật độ sử dụng sản phẩm bảo hiểm vẫn còn rất thấp tại Việt Nam so với các nước khác trong khu vực. Điều này cho thấy tiềm năng phát triển của ngành bảo hiểm Việt Nam còn rất lớn.

DNBH nhân thọ tại Việt Nam	Đối tác Việt Nam	Đối tác nước ngoài	Thị phần năm 2013
Prudential	N.A	Prudential Anh	22,7%
Bao Viet Life	Tập đoàn Bảo Việt	Sumitomo Life, Nhật	20,7%
PVI Sunlife	PetroVietnam Insurance	Sun Life Financial Canada	13,3%
Manulife	N.A	Manulife, Canada	10,8%
Dai-ichi Life	N.A	Dai-ichi Life, Nhật	9,2%
AIA	N.A	AIA Group, Hồng Kông	8,3%
ACE Life	N.A	ACE Group, Switzerland	6,0%
Prevoir	N.A	Prevoir, Pháp	4,4%
Hanwha Life	N.A	Hanwa Group, Hàn Quốc	2,0%
Generali	N.A	Generali, Ý	0,8%
VCLI	Vietcombank, SeaBank	BNP Paribas Cardiff, Pháp	0,7%
Cathay Life	N.A	Cathay Financial Group, Đài Loan	0,4%
VietinAviva	Vietinbank	Aviva Corporation, Anh	0,3%
Great Eastern Life	N.A	Great Eastern, Singapore	0,3%
Fubon Life	N.A	Fubon Life, Hồng Kông	0,1%
Phú Hưng Life	Phu Hưng Assurance, Phú Mỹ Hưng corporation	Ting Family, Hồng Kông	0,0%

\* Ghi chú: N.A = công ty 100% vốn nước ngoài

Nguồn: AVI, VPBS thu thập

DNBH nước ngoài có thể cung cấp kiến thức, kinh nghiệm trong nhiều lĩnh vực như quản trị doanh nghiệp, công nghệ, đào tạo, sản phẩm và phân phối. Tất cả

các khoản đầu tư của các chủ đầu tư nước ngoài vào thị trường bảo hiểm Việt Nam cần phải có sự chấp thuận của BTC. Cho đến nay, những công ty bảo hiểm lớn tại Việt Nam là điểm đến ưa thích của các DNBH nước ngoài trong việc tìm kiếm cơ hội hợp tác đầu tư. Các DNBH trong nước có quy mô bé hơn cũng đang tìm kiếm đối tác nước ngoài để cùng phát triển trong tương lai.

### **CẠNH TRANH KHỐC LIỆT TRONG MỘT THỊ TRƯỜNG NON TRỀ**

Ngành bảo hiểm nhân thọ Việt Nam vẫn còn ở giai đoạn đầu của sự phát triển. Là một thị trường năng động mới nổi ở Đông Nam Á, Việt Nam có cơ cấu dân số lý tưởng cùng với sự gia tăng của tầng lớp trung lưu cũng như tiềm năng tăng trưởng kinh tế trong tương lai đã khiến Việt Nam trở thành một thị trường rất hấp dẫn trong con mắt của nhiều nhà đầu tư nước ngoài. Sự đổ bộ của các doanh nghiệp nước ngoài cũng dẫn đến sự sụt giảm thị phần các công ty trong nước.

Vào năm 1965, Chính phủ Việt Nam đã thành lập DNBH trong nước đầu tiên, Bảo Việt, hay Công ty bảo hiểm Việt Nam. Ban đầu, Bảo Việt được thành lập hoạt động trong mảng bảo hiểm phi nhân thọ, nhưng Bảo Việt đã trở thành công ty bảo hiểm nhân thọ đầu tiên của cả nước vào năm 1996. Trong năm 2013, có 16 DNBH nhân thọ trong ngành bảo hiểm Việt Nam, và nhiều trong số đó là công ty 100% vốn nước ngoài hoặc liên kết với nước ngoài.

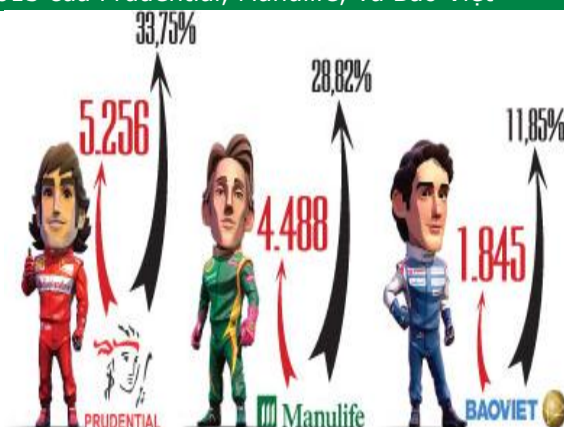
	1993	1996	1999	2002	2005	2009	2012	2013
Số lượng DNBH nhân thọ	-	1	3	4	8	11	14	16
Doanh thu phí bảo hiểm gốc (tỷ đồng)	n.a	n.a	n.a	n.a	9.100	11.835	18.391	23.254

*Nguồn: BMI, AVI, VPBS thu thập*

Do sự tham gia nhiều đối thủ cạnh tranh, thị phần của Bảo Việt đã giảm từ mức 29% trong năm 2010 xuống còn 21% trong năm 2013, đứng thứ hai sau Prudential UK. Prudential UK dẫn đầu thị phần doanh thu phí bảo hiểm gốc với mức 22.74% trong năm 2013. Tập đoàn Prudential đã gia nhập thị trường Việt Nam trong năm 1999 với một nền tảng vững chắc từ mạng lưới phân phối rộng khắp, sản phẩm đa dạng và nguồn nhân lực dồi dào. Khi đặt chân vào Việt Nam, Prudential đã tạo lập văn hóa lắng nghe để nhân viên hiểu và phục vụ khách hàng tốt hơn. Về kênh phân phối, Prudential luôn chiếm gần 50% tổng đại lý bảo hiểm của Việt Nam.

Các công ty đa quốc gia khác tham gia vào thị trường bảo hiểm Việt Nam bao gồm Manulife, ACE, và AIA, mỗi công ty chiếm từ 7% đến 11% thị phần trong ngành. Thị trường Việt Nam cũng đã thu hút được một số công ty bảo hiểm hàng đầu trong khu vực châu Á, các doanh nghiệp này đang chú ý đến cơ hội để gia nhập thị trường còn mới ở giai đoạn đầu của sự phát triển như hiện nay. Dai-ichi của Nhật Bản là doanh nghiệp đầu tiên gia nhập năm 2007 thông qua việc mua lại công ty con bảo hiểm nhân thọ của DNBH trong nước, Bảo Minh.

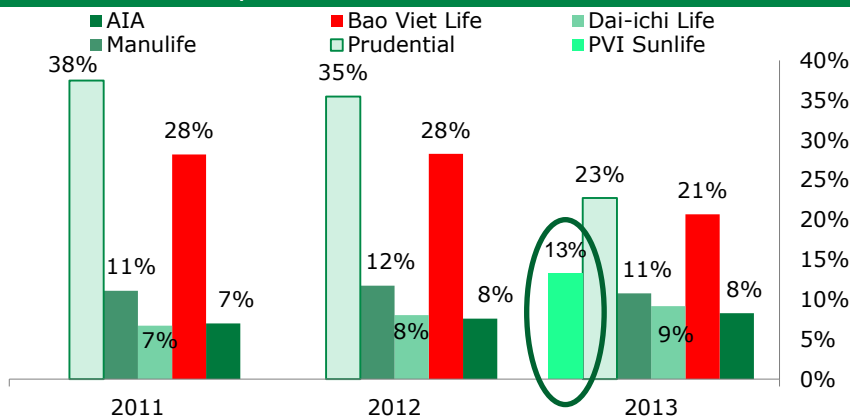
## Các DNBH nhân thọ lớn trong ngành và doanh thu 9T2013 của Prudential, Manulife, và Bảo Việt



Nguồn: VPBS thu thập

Năm vị trí dẫn đầu về phí bảo hiểm gốc trong nhiều năm gần đây thuộc về: Prudential, Bảo Việt, Manulife, Dai-ichi, và AIA. Tuy nhiên, khoảng cách về thị phần giữa 5 doanh nghiệp này đã thu hẹp lại. Tình hình cạnh tranh vẫn sẽ còn tiếp diễn và các DNBH nhân thọ từ trên khắp nơi trên thế giới sẽ tiếp tục đầu tư vào Việt Nam để tìm kiếm sự tăng trưởng. Vào năm 2013, PVI Sun Life, một công ty bảo hiểm nhân thọ trách nhiệm hữu hạn được thành lập bởi sự liên doanh giữa Bảo hiểm Dầu khí (PVI) và Sun Life Financial Canada, đã bắt đầu hoạt động. Sau chỉ hơn sáu tháng hoạt động, PVI Sun Life đã đạt được doanh thu 1.600 tỷ đồng và đứng ở vị trí thứ ba với 13% thị phần.

### Thị phần DNBH nhân thọ



Nguồn: AVI, VPBS thu thập

### SẢN PHẨM CUNG CẤP CHO KHÁCH HÀNG NGÀY Càng ĐA DẠNG

Tốc độ tăng trưởng hai con số của ngành bảo hiểm Việt Nam nói chung và bảo hiểm nhân thọ nói riêng đã trở thành động lực cho các DNBH đầu tư vào nâng cao chất lượng dịch vụ, ra mắt nhiều sản phẩm mới hơn để tăng thêm thị phần.

Hiện tại có tám loại hợp đồng bảo hiểm nhân thọ tại Việt Nam với sản phẩm bảo hiểm hỗn hợp và sản phẩm phụ chiếm 80% tổng số hợp đồng bảo hiểm nhân thọ trong năm 2013.

Cơ cấu hợp đồng bảo hiểm nhân thọ	2009	2010	2011	2012	2013
1. Bảo hiểm trọn đời	0,83%	0,82%	0,71%	0,61%	0,53%
2. Bảo hiểm tử kỳ	4,38%	5,92%	6,65%	8,11%	8,64%
3. Bảo hiểm sinh kỳ	0,004%	0,027%	0,023%	0,019%	0,014%



4. Bảo hiểm hỗn hợp	40,83%	36,99%	33,72%	29,96%	27,80%
5. Bảo hiểm trả tiền định kỳ	0,14%	0,10%	0,10%	0,09%	0,09%
6. Bảo hiểm liên kết đầu tư	2,67%	4,76%	6,06%	7,67%	9,09%
7. Sản phẩm phụ	51,15%	51,39%	52,73%	53,55%	53,83%
8. Bảo hiểm hưu trí	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,0007%

Nguồn: AVI, VPBS thu thập

*Sản phẩm bảo hiểm liên kết đầu tư vẫn còn nhiều tiềm năng để phát triển.*

Từ năm 2007, sau khi BTC cho phép các DNBH nhân thọ cung cấp sản phẩm bảo hiểm đầu tư liên kết, còn được gọi là bảo hiểm liên kết chung, người mua bảo hiểm đã dần yêu thích sản phẩm này hơn qua thời gian. Sản phẩm liên kết đầu tư là một cách để người mua bảo hiểm đầu tư gián tiếp vào tài sản đầu tư thông qua các quỹ đầu tư của các công ty bảo hiểm, qua đó người sử dụng sản phẩm sẽ có xác suất lãi cao hơn các sản phẩm bảo hiểm nhân thọ thông thường. Một sự khác biệt lớn giữa sản phẩm liên kết đầu tư và sản phẩm hỗn hợp là sản phẩm liên kết đầu tư sẽ không đảm bảo cho người mua bất kỳ dòng tiền niên kim cố định nào. Dòng tiền niên kim trong sản phẩm liên kết đầu tư hoàn toàn phụ thuộc vào hiệu suất của các quỹ đầu tư. Tiềm năng cho loại sản phẩm này phần lớn vẫn chưa được khai thác và sẽ tiếp tục phát triển cùng với sự phát triển của các kênh đầu tư tại Việt Nam. Như trong bảng phía trên, tỷ trọng của các hợp đồng sản phẩm bảo hiểm liên kết đầu tư trên tổng số hợp đồng có hiệu lực cuối kì đã tăng dần từ năm 2009.

Năm 2013, bảo hiểm hưu trí đã được giới thiệu cho công chúng. Bảo hiểm hưu trí là một hình thức tự nguyện tiết kiệm để tích lũy cho nghỉ hưu. Lợi ích của loại bảo hiểm này là tạo khả năng độc lập tài chính và an toàn cho những người đã về hưu, hỗ trợ chính phủ bằng việc chuyển tiếp tiết kiệm cá nhân cho sự phát triển của quốc gia, và giúp người sử dụng lao động bằng cách cung cấp một phương tiện khen thưởng hiệu quả cho nhân viên của họ. Tuy nhiên, không phải tất cả các công ty bảo hiểm có thể cung cấp loại sản phẩm này. Theo Thông tư số 115/2013/TT-BTC, để được phép cung cấp sản phẩm bảo hiểm hưu trí, DNBH phải có vốn điều lệ hơn 1 nghìn tỷ đồng (48 triệu đô la Mỹ), biên khả năng thanh toán cao hơn 300 tỷ đồng (14. 4 triệu đô la Mỹ), và bắt buộc phải thành lập một quỹ hưu trí tự nguyện có giá trị ít nhất 200 tỷ đồng (9.6 triệu đô la Mỹ). Dựa trên các yêu cầu này, chỉ có sáu công ty đủ điều kiện: Prudential Việt Nam, Bảo Việt, Manulife, Daiichi Việt Nam, AIA, và PVI Sun Life.

Trong Quý I/2014, thị trường bảo hiểm nhân thọ đã chứng kiến một làn sóng các sản phẩm mới xuất phát từ tâm lý chung tại Việt Nam hiện nay: đầu tư cho tương lai thế hệ sau và kế hoạch nhu cầu tài chính khi nghỉ hưu. Ví dụ, Generali Việt Nam, một trong những công ty bảo hiểm hàng đầu tại Ý, giới thiệu sản phẩm có tên là "Bảo An Đăng Khoa" nhằm giúp các bậc phụ huynh hoàn toàn yên tâm với những giải pháp bảo vệ tài chính luôn được hoạch định theo từng bước đi trên con đường học vấn của con mình. Những người đăng ký sớm cho chương trình này sẽ trả lệ phí thấp hơn.

## THỊ TRƯỜNG BẢO HIỂM PHI NHÂN THỌ

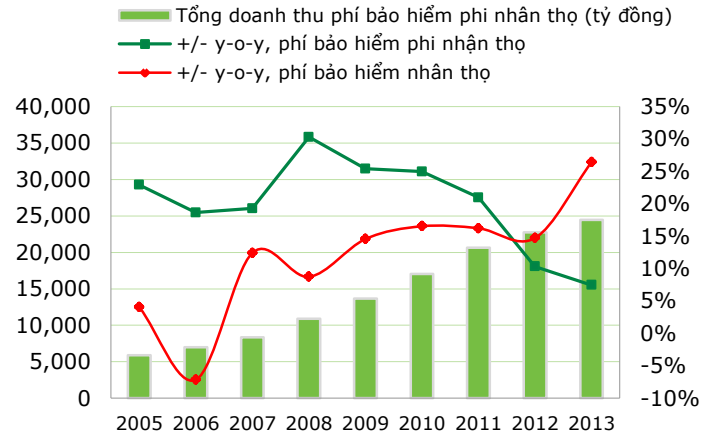
### ĐÀ TĂNG TRƯỞNG CHŨNG DO TĂNG TRƯỞNG KINH TẾ CHẬM LẠI

Thị trường bảo hiểm phi nhân thọ tại Việt Nam đã chứng kiến tốc độ tăng trưởng phí bảo hiểm gốc trung bình 23% một năm trong giai đoạn 2005-2011. Tốc độ tăng trưởng này cũng phần nào phản ánh sự bùng nổ của nền kinh tế đất nước trong giai đoạn đó. Tuy nhiên, tốc độ tăng trưởng của thị trường bảo

hiểm phi nhân thọ bị kìm hãm bởi những nỗ lực của chính phủ để kiểm soát lạm phát, thắt chặt chi tiêu công và đầu tư trong giai đoạn sau. Để kiềm chế lạm phát, Chính phủ đã tăng lãi suất và thắt chặt dòng tín dụng, do đó đã làm giảm các hoạt động đầu tư cũng như nhu cầu về bảo hiểm tài sản.

#### Tốc độ tăng trưởng doanh thu phí bảo hiểm nhân thọ và phi nhân thọ

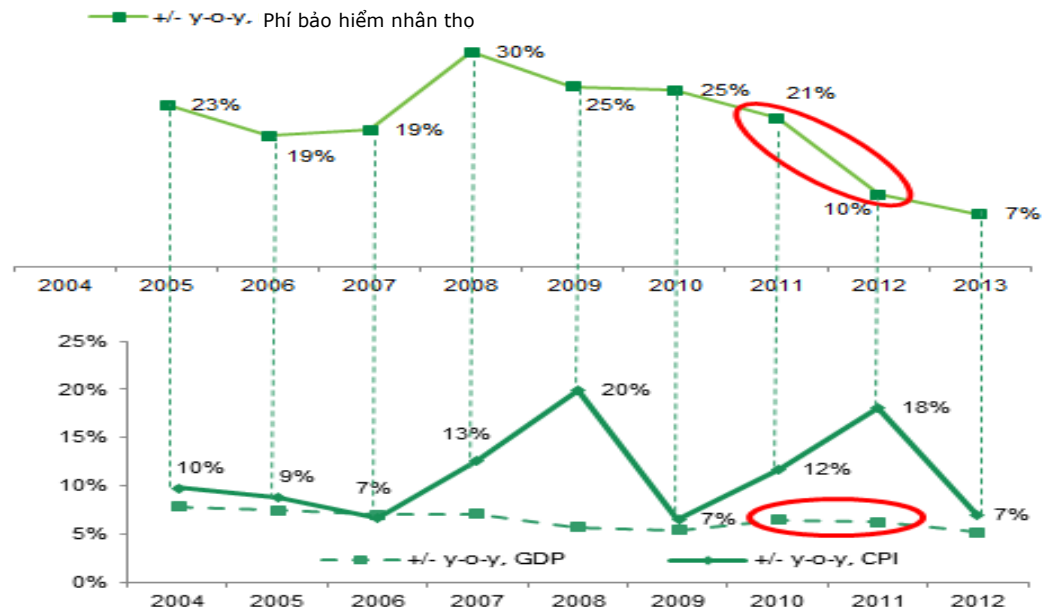
	2011	2012	2013
Tổng doanh thu phí bảo hiểm phi nhân thọ (tỷ đồng)	20.628	22.758	24.455
+/- y-o-y, phí bảo hiểm phi nhân thọ	21%	10%	7%
+/- y-o-y, phí bảo hiểm nhân thọ	16%	15%	26%



Nguồn: AVI, BMI

Trong báo cáo này, chúng tôi thực hiện so sánh tốc độ tăng trưởng của mảng bảo hiểm phi nhân thọ tại thời gian (t) với sự thay đổi trong chỉ số CPI và GDP (so với cùng kỳ năm trước) trong thời gian (t -1) bởi vì thông thường, ngành bảo hiểm phi nhân thọ phản ứng với thay đổi cơ cấu kinh tế sau thời gian 1 năm. Những điều có thể được rút ra từ quá khứ là tốc độ tăng trưởng (theo năm) của phân khúc bảo hiểm phi nhân thọ thể hiện một mối quan hệ tỷ lệ nghịch với tốc độ tăng trưởng của chỉ số CPI và một mối quan hệ tỷ lệ thuận với tốc độ tăng trưởng GDP trong giai đoạn 2005-2010.

#### So sánh tốc độ tăng trưởng của mảng bảo hiểm phi nhân thọ, GDP và CPI



Nguồn: AVI, BMI, VPBS thu thập

Cạnh tranh quyết liệt đưa nhiều DNBH vào tình thế tiến thoái lưỡng nan.

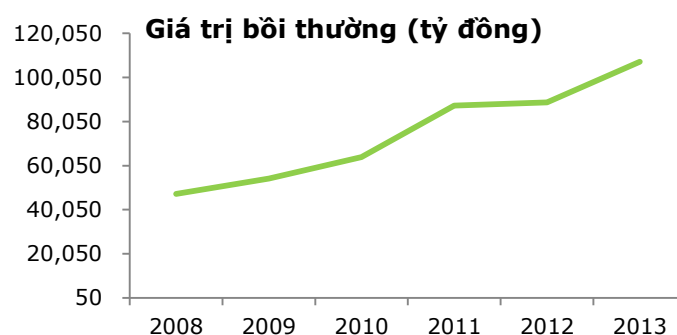
Từ năm 2011 trở đi, mối tương quan giữa tốc độ tăng trưởng của bảo hiểm phi nhân thọ, chỉ số CPI và tốc độ tăng trưởng GDP đã không còn rõ ràng như trước



do những nguyên nhân dẫn đến sự suy giảm tăng trưởng của mảng bảo hiểm phi nhân thọ đã trở nên đa dạng hơn. Do tăng trưởng kinh tế chậm lại, nhiều DNBH phi nhân thọ cạnh tranh với nhau bằng cách giảm chi phí thậm chí còn thấp hơn so với điểm hòa vốn của họ, đưa đến kết quả hoạt động kinh doanh thua lỗ. Lý do thứ hai là do tình trạng trục lợi bảo hiểm ngày càng gia tăng trong vài năm qua. Điều này dẫn đến phí bảo hiểm sau này sẽ cao hơn do các công ty bảo hiểm muốn sàng lọc và lựa chọn những người thực sự có nhu cầu bảo hiểm. Tuy nhiên, phí bảo hiểm cao lại là trở ngại đối với nhiều hộ gia đình ở Việt Nam khi thu nhập của họ vẫn còn dưới mức trung bình. Sự trớ trêu của việc giảm phí để tăng thị phần và tăng phí để hạn chế tình trạng trục lợi bảo hiểm cần phải được giải quyết trong tương lai nếu DNBH phi nhân thọ tại Việt Nam muốn thúc đẩy sự phát triển của phân khúc này.

#### Bồi thường bảo hiểm phi nhân thọ

Năm	Phí bảo hiểm gốc (tỷ đồng)	Bồi thường (tỷ đồng)	Tỷ lệ bồi thường
2011	206.276	87.307	42%
2012	227.580	88.736	39%
2013	244.550	107.112	44%

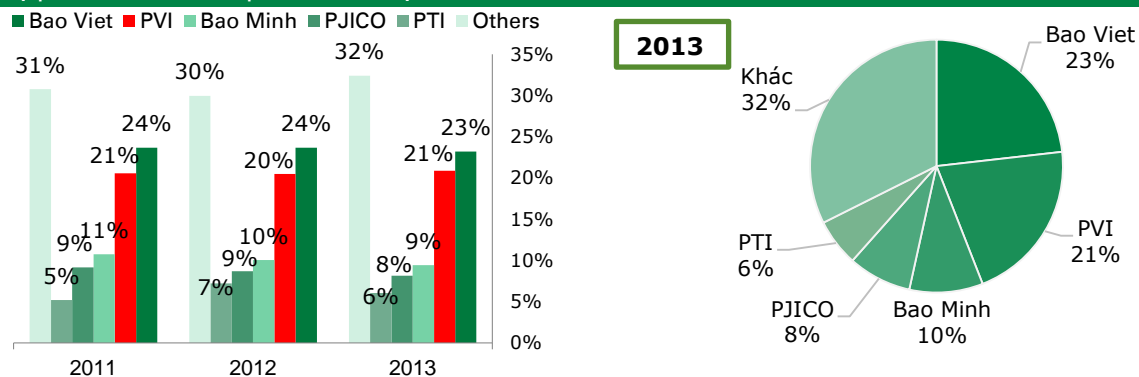


Nguồn: AVI, VPBS thu thập

#### CUỘC CHIẾN PHÍ HOA HỒNG KÉO CÁC DNBH ĐI XUỐNG?

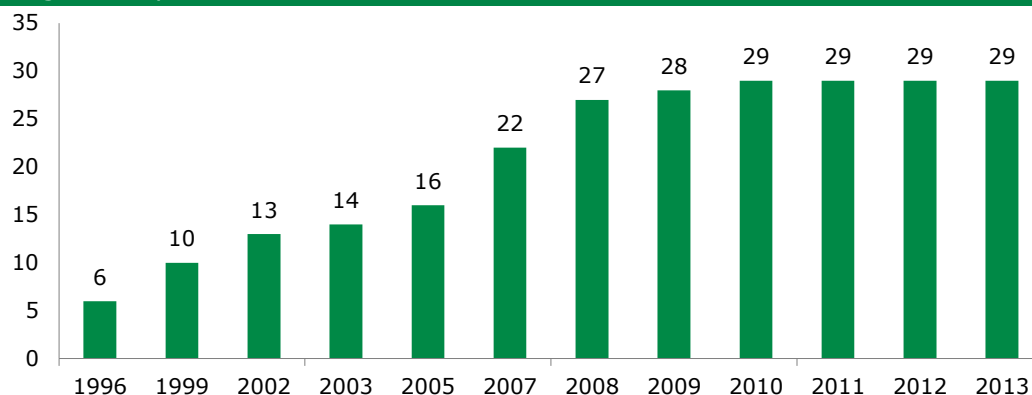
Tại Việt Nam, Bộ Tài chính đặt trần cho phí hoa hồng bảo hiểm để hạn chế cạnh tranh không lành mạnh giữa các công ty bảo hiểm thông qua phí hoa hồng cho đại lý và môi giới, đồng thời đảm bảo khả năng thanh toán của các DNBH. Đối với môi giới bảo hiểm, Bộ Tài chính đã đặt trần cho phí hoa hồng là 15% tổng phí bảo hiểm gốc. Đối với đại lý bảo hiểm, tỷ lệ hoa hồng thay đổi tùy theo sản phẩm bảo hiểm. Tuy nhiên, quy định này dường như chưa đạt được hiệu quả như mong muốn. Trong thực tế, hầu hết các đại lý bảo hiểm và môi giới bảo hiểm thường ra sức để đạt được tỷ lệ phí hoa hồng cao nhất khi bán sản phẩm bảo hiểm. Thậm chí họ yêu cầu phí hoa hồng nhiều hơn từ công ty do sự cạnh tranh trong phân khúc bảo hiểm phi nhân thọ ngày càng trở nên khốc liệt. Hiện nay, có 29 DNBH phi nhân thọ trong ngành công nghiệp với 5 doanh nghiệp có thị phần lớn nhất chiếm 2/3 tổng doanh thu phí bảo hiểm gốc. Vì vậy, cạnh tranh giữa 19 công ty còn lại rất quyết liệt khi họ phải cạnh tranh cho 1/3 thị phần còn lại.

## Thị phần bảo hiểm phi nhân thọ



Nguồn: AVI, VPBS thu thập

## Số lượng DNBH phi nhân thọ từ năm 1996



Nguồn: IRTC, VPBS thu thập

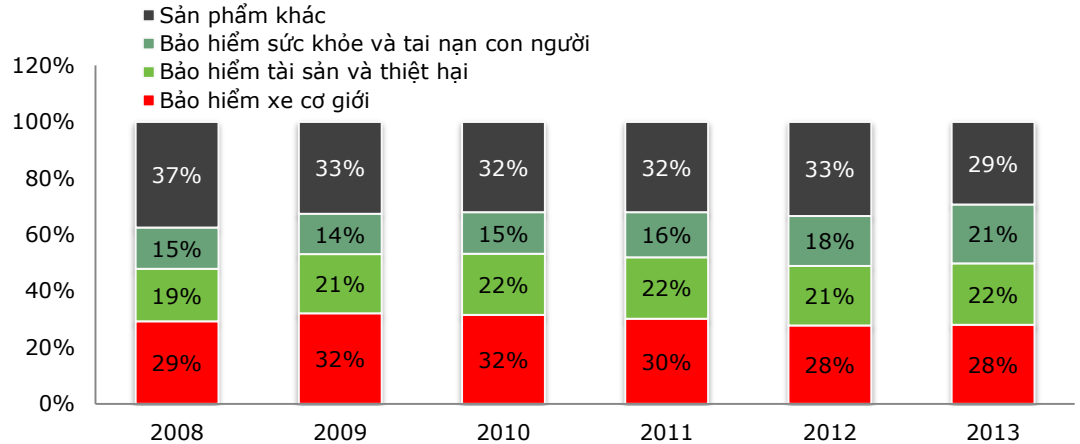
Quy định về các mức phí hoa hồng khác nhau cho đại lý bảo hiểm và môi giới bảo hiểm đã bộc lộ hạn chế. Đối với những sản phẩm mà các nhà môi giới nhận được ít hoa hồng hơn so với các đại lý, các nhà môi giới có xu hướng yêu cầu phí hoa hồng bằng với tỷ lệ hoa hồng như các đại lý nhận được. Yêu cầu bất hợp lý này một phần được lý giải là do một số nhà môi giới bảo hiểm thường phải trả hoa hồng cho khách hàng bằng cách hạ thấp phí bảo hiểm cho chính khách hàng. Nếu khách hàng có thể giới thiệu bạn bè của họ để mua sản phẩm bảo hiểm, họ cũng nhận được hoa hồng từ các nhà môi giới. Điều này làm cho chi phí bán hàng cho hoạt động bảo hiểm tăng rất cao và gây thiệt hại cho DNBH.

Sự cạnh tranh phí hoa hồng ở Việt Nam có thể là lý do tại sao nhiều DNBH phi nhân thọ nước ngoài không bắt kịp với các doanh nghiệp trong nước về thị phần. Nhìn chung, DNBH nước ngoài thường tuân thủ các quy định nghiêm ngặt hơn so với doanh nghiệp trong nước. Trong năm 2013, tổng thị phần của các DNBH phi nhân thọ 100% vốn nước ngoài chỉ chiếm 6,8% tổng thị trường phi nhân thọ.

## 70 PHẦN TRĂM TỔNG THỊ PHẦN THUỘC VỀ BA LOẠI SẢN PHẨM

Nguồn doanh thu chính của bảo hiểm phi nhân thọ đến từ phí bảo hiểm xe cơ giới, chiếm 28% thị phần trong năm 2013, tiếp theo là bảo hiểm tài sản và thiệt hại (21,8%) và bảo hiểm sức khỏe và tai nạn con người (20,8%).

### Cơ cấu thị trường bảo hiểm phi nhân thọ theo sản phẩm



Nguồn: AVI, VPBS thu thập

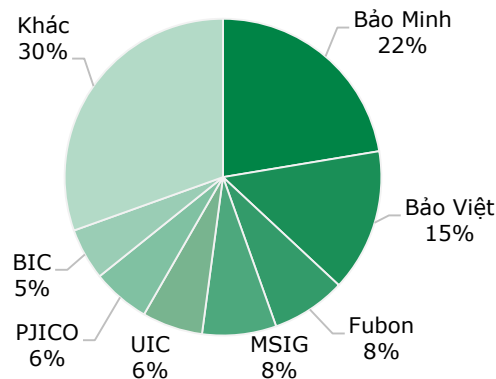
Đơn vị: tỷ đồng	2009	2010	2011	2012	2013
Bảo hiểm xe cơ giới	4.375	5.378	6.230	6.329	6.850
+/- y-o-y	37%	23%	16%	2%	8%
Bảo hiểm tài sản và thiệt hại	2.862	3.698	4.496	4.810	5.340
+/- y-o-y	41%	29%	22%	7%	11%
Bảo hiểm sức khỏe và tai nạn con người	1.960	2.502	3.281	4.012	5.092
+/- y-o-y	23%	28%	31%	22%	27%
Các sản phẩm khác	4.447	5.474	6.620	7.607	7.173

Nguồn: AVI, VPBS thu thập

- Bảo hiểm tài sản và thiệt hại (Bảo hiểm P&C)** bao gồm một loạt các sản phẩm như bảo hiểm trộm cắp, cháy tiêu chuẩn và bảo hiểm rủi ro đặc biệt, bảo hiểm cháy nổ bắt buộc theo quy định của Bộ Tài chính (tóm gọn lại, chúng tôi sẽ gọi đây là loại sản phẩm "bảo hiểm cháy nổ"). Bảo hiểm cháy nổ thường chiếm một phần lớn trong tổng số các sản phẩm P&C tại Việt Nam, điều này chủ yếu là do Bộ Tài chính yêu cầu phải có bảo hiểm cháy nổ bắt buộc đối với một số ngành nghề quy định. Theo Thông tư số 220/2010 TT-BTC, phí bảo hiểm cháy nổ bắt buộc nằm trong khoảng 0.06% đến 0.7% của giá trị bảo hiểm, và tỷ lệ phí bảo hiểm phụ thuộc vào đặc điểm của từng đối tượng tham gia bảo hiểm cũng như những rủi ro liên quan. Thông tư được áp dụng cho những ngành nghề có rủi ro cháy nổ cao như chế biến gỗ xuất khẩu, hóa chất, dệt may. Tuy nhiên, nhiều công ty mua bảo hiểm cháy nổ chủ yếu là để đối phó với các cơ quan chức năng chứ không xem loại bảo hiểm này là một phần phải có của quản trị doanh nghiệp. Đối với các cá nhân, nhiều chủ nhà còn nhìn các sản phẩm bảo hiểm dành cho nhà ở tư nhân với sự hoài nghi. Mọi người thường không quan tâm đến việc mua bảo hiểm cháy nổ, trừ khi họ có nghĩa vụ phải làm như vậy. Ví dụ, khi chủ nhà cầm cố căn nhà của họ cho các khoản vay ngân hàng, ngân hàng thường yêu cầu họ mua bảo hiểm cháy nổ cho ngôi nhà dùng làm tài sản thế chấp. Với số lượng vụ hỏa hạn ngày càng tăng ở Việt Nam, phân khúc bảo hiểm cháy nổ vẫn còn rất nhiều tiềm năng để

khai thác. Nhưng trước tiên, các nhà chức trách phải thay đổi được nhận thức của người dân đối với sản phẩm bảo hiểm này.

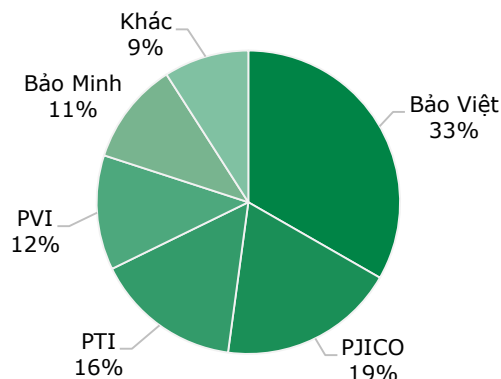
#### Thị phần bảo hiểm P&C trong năm 2013



Nguồn: AVI, VPBS thu thập

- Bảo hiểm xe cơ giới** là một sản phẩm bảo hiểm bắt buộc khác tại Việt Nam. Hiện nay, có hơn 2 triệu xe ô tô và 37 triệu xe máy ở Việt Nam, nhưng chỉ có 29% số xe máy đã được bảo hiểm theo thống kê của Bộ Giao thông Vận tải và AVI. Điều này đồng nghĩa với việc phân khúc bảo hiểm xe máy phần lớn vẫn chưa được khai thác mặc dù thực tế là bảo hiểm xe máy là sản phẩm bắt buộc tại Việt Nam. Tuy nhiên, để khai thác triệt để thị trường này không phải là một nhiệm vụ dễ dàng. Có nhiều lý do giải thích cho thực tế này:
  - o Nhận thức của người dân còn hạn chế;
  - o Các khoản phí bảo hiểm cho xe cơ giới còn thấp (khoảng 3 đô la Mỹ cho mỗi xe gắn máy và 30 đô la Mỹ cho mỗi xe ô tô), khiến đại lý bảo hiểm không có động lực để bán các sản phẩm này;
  - o Thủ tục yêu cầu bồi thường phức tạp.

#### Thị phần bảo hiểm xe cơ giới năm 2013

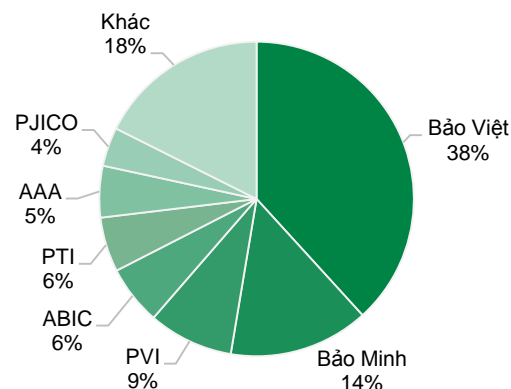
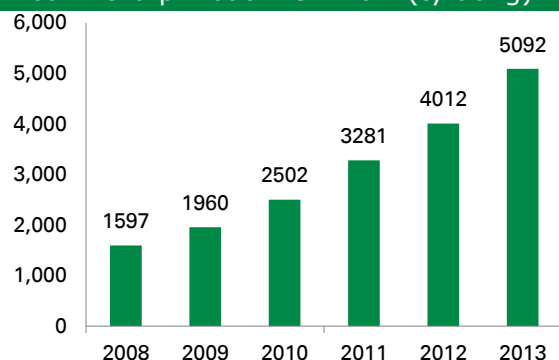


Nguồn: AVI, VPBS thu thập

- Bảo hiểm sức khỏe và tai nạn con người (Bảo hiểm P&H).** Mặc dù vẫn còn hạn chế, nhận thức của người dân Việt Nam đối với sản phẩm bảo hiểm đã cho thấy nhiều dấu hiệu cải thiện tích cực, đặc biệt là trong bảo hiểm P&H. Phí bảo hiểm gốc của phân khúc này đã tăng trung bình 26% mỗi năm trong giai đoạn 2008-2013. Khi thu nhập hộ gia đình tăng lên, nhu cầu về bảo hiểm sức khỏe và tai nạn con người bắt đầu tăng theo. Nhiều DNBH phi nhân thọ đạt mức tăng trưởng cao trong lĩnh vực kinh doanh này.

Doanh thu phí bảo hiểm P&amp;H (tỷ đồng)

Thị phần bảo hiểm P&amp;H trong năm 2013



Nguồn: AVI, VPBS thu thập

## THỊ TRƯỜNG TÁI BẢO HIỂM

### PHỤ THUỘC VÀO CÁC NHÀ TÁI BẢO HIỂM NƯỚC NGOÀI

Trước năm 2011, thị trường tái bảo hiểm ở Việt Nam chỉ có một doanh nghiệp tái bảo hiểm đó là Tổng công ty tái bảo hiểm Quốc gia Việt Nam (Vinare). Năm 2011, PVI Re, một công ty thành viên của PVI, gia nhập thị trường tái bảo hiểm với mức vốn điều lệ là 460 tỷ đồng (khoảng 22 triệu đô la Mỹ). Trước đây, Luật Kinh doanh bảo hiểm yêu cầu DNBH tìm cách tái bảo hiểm ra nước ngoài phải nhượng ít nhất 20% rủi ro cần bảo hiểm cho Vinare. Sau đó, theo cam kết với WTO, Việt Nam bãi bỏ yêu cầu này vào năm 2008, khiến cho thị trường tái bảo hiểm tại Việt Nam trở nên cạnh tranh hơn. Tuy nhiên, thị trường trong nước vẫn còn phụ thuộc rất nhiều vào sự hỗ trợ của doanh nghiệp tái bảo hiểm nước ngoài. Các DNBH lớn tại Việt Nam như Bảo Việt và Bảo Minh đều có chương trình tái bảo hiểm của riêng mình, nhưng vẫn nhượng đến 70 phần trăm với doanh nghiệp tái bảo hiểm nước ngoài để phòng ngừa rủi ro của họ.

Năm	Nhượng TBH trong nước (Triệu đồng)	Nhượng TBH ra nước ngoài (Triệu đồng)	Tỷ lệ giữ lại trong nước
2009	1.810.627	3.291.643	35%
2010	2.186.163	4.127.961	35%
2011	2.373.807	5.435.968	30%
2012	3.223.550	5.933.013	35%
2013	3.970.756	5.718.237	41%

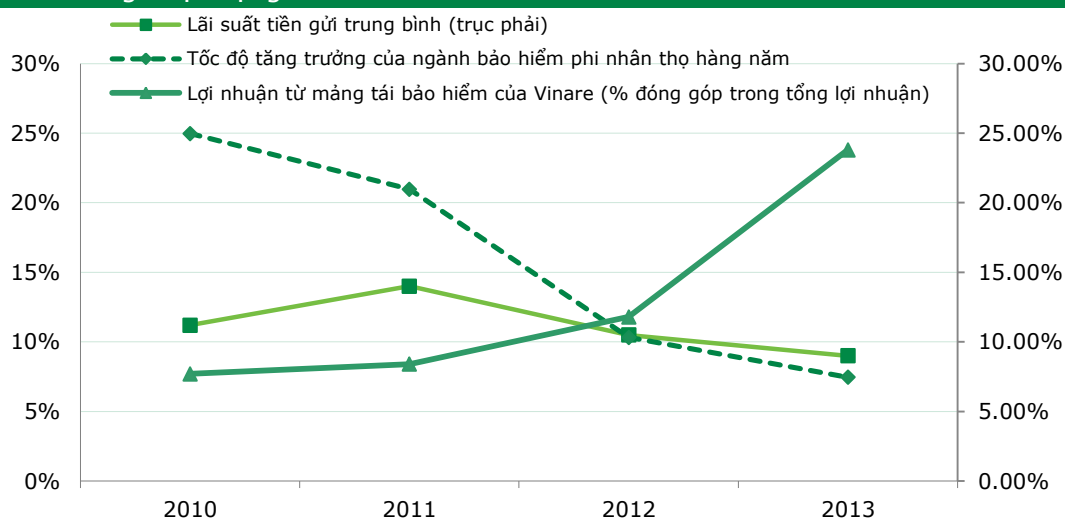
Nguồn: AVI, VPBS thu thập

Lượng tái bảo hiểm nhượng lại trong nước còn thấp do tình hình tài chính của doanh nghiệp tái bảo hiểm trong nước chưa thực sự đáng tin cậy, năng lực doanh nghiệp tái bảo hiểm trong nước chưa đủ và sự thiếu kinh nghiệm trong việc tái bảo hiểm một số loại hình sản phẩm.

### LỢI NHUẬN TỪ HOẠT ĐỘNG TÁI BẢO HIỂM NGÀY MỘT GIA TĂNG

Về mặt lý thuyết, sau một giai đoạn phí bảo hiểm tăng lên nhanh chóng là giai đoạn phí tái bảo hiểm giảm xuống. Ngoài ra, trong những năm mà thị trường cổ phiếu tăng trưởng nhanh, ít khiếu nại bồi thường bảo hiểm và thu nhập từ hoạt động đầu tư tăng, nguồn cung dịch vụ tái bảo hiểm sẽ tăng lên và do đó phí tái bảo hiểm sẽ đi xuống. Ngược lại, thu nhập từ hoạt động đầu tư giảm cùng với việc thiên tai, thảm họa xảy ra sẽ khiến phí tái bảo hiểm tăng lên.

### So sánh lãi suất tiền gửi, tốc độ tăng trưởng của BH phi nhân thọ và lợi nhuận của mảng hoạt động tái bảo hiểm



Nguồn: VPBS

Như đã đề cập trong báo cáo này, Việt Nam dường như đang ở trong giai đoạn thị trường “mềm” của một chu kỳ kinh doanh bảo hiểm. Hơn nữa, tại Việt Nam, do sản phẩm đầu tư liên kết vẫn còn chiếm tỷ trọng nhỏ trên tổng số sản phẩm bảo hiểm nên mối quan hệ giữa lợi nhuận của thị trường chứng khoán và lợi nhuận trong kinh doanh tái bảo hiểm vẫn thể hiện mối tương quan thấp. Chúng tôi quyết định sử dụng lãi suất tiền gửi trung bình để đại diện cho tỷ suất lợi nhuận đầu tư. Nhìn vào báo cáo tài chính của Vinare trong những năm trước, có thể thấy rằng lợi nhuận từ tái bảo hiểm vẫn ở mức thấp so với lợi nhuận đầu tư tài chính và các hoạt động khác như đầu tư vào công ty con. Tuy nhiên, tỷ trọng lợi nhuận từ mảng hoạt động tái bảo hiểm trong tổng lợi nhuận các hoạt động ngày một lớn hơn cùng với việc gia tăng tỷ lệ nhượng tái bảo hiểm được giữ lại trong nước.

Cơ cấu lợi nhuận của Vinare theo hoạt động	2010	2011	2012	2013
Lợi nhuận từ hoạt động tái bảo hiểm	7.7%	8.4%	11.8%	23.8%
Lợi nhuận từ hoạt động tài chính	80.9%	70.6%	66.8%	55.3%
Lợi nhuận từ hoạt động khác	3.7%	3.0%	1.5%	2.3%
Thu nhập từ công ty liên kết	7.7%	18.0%	19.9%	18.6%

Nguồn: Dữ liệu công ty, VPBS tính toán

## CÁC DOANH NGHIỆP BẢO HIỂM LỚN TRONG NGÀNH

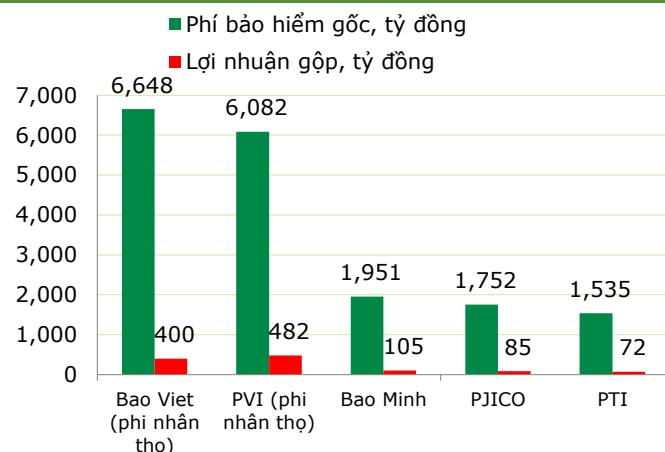
Vào cuối năm 2013, có 29 DNBH phi nhân thọ, 16 DNBH nhân thọ, và 12 doanh nghiệp môi giới bảo hiểm tại Việt Nam. Trong giai đoạn 2005-2012, tốc độ tăng trưởng của doanh thu phí bảo hiểm gốc tăng trung bình từ 13-15% một năm, đạt tổng giá trị khoảng 2 tỷ đô la Mỹ vào cuối năm 2012.

STT	DNBH phi nhân thọ	Thị phần năm 2013	DNBH nhân thọ	Thị phần năm 2013
1	Bao Viet	23,2%	Prudential	22,7%
2	PVI	20,9%	Bao Viet Life	20,7%
3	Bao Minh	9,4%	PVI Sunlife	13,3%
4	PJICO	8,1%	Manulife	10,8%
5	PTI	6,0%	Dai-ichi Life	9,2%
6	Samsung Vina	3,7%	AIA	8,3%
7	BIC	3,2%	ACE Life	6,0%
8	MIC	2,8%	Prevoir	4,4%
9	ABIC	2,2%	Hanwha Life	2,0%
10	AAA	2,2%	Generali	0,8%
11	GIC	2,0%	VCLI	0,7%
12	Liberty	1,8%	Cathay Life	0,4%
13	VNI	1,8%	VietinAviva	0,3%
14	Bao Long	1,8%	Great Eastern Life	0,3%
15	AIG	1,5%	Fubon Life	0,1%
16	MSIG	1,4%	Phu Hung Life	0,0%
17	Bao Viet Tokio Marine	1,2%		
	Khác	6,8%		

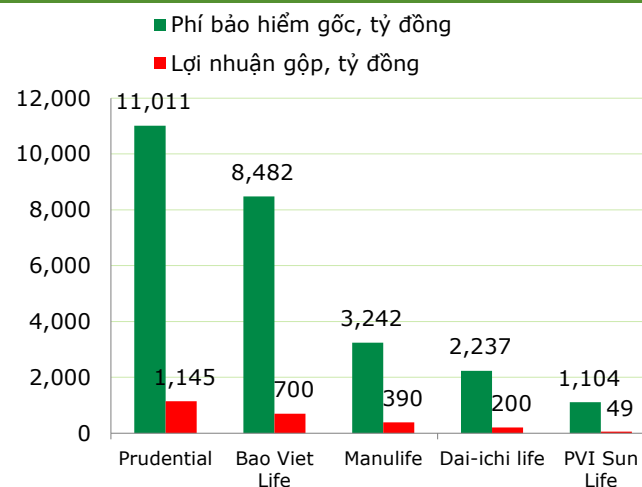
Nguồn: AVI, VPBS thu thập

### Phí bảo hiểm gốc và lợi nhuận gộp từ hoạt động kinh doanh bảo hiểm (2013)

#### Tốp 5 DNBH phi nhân thọ



#### Tốp 5 DNBH nhân thọ



Nguồn: Dữ liệu công ty, VPBS thu thập

Bảo Việt (Mã chứng khoán: BVH - HSX) hiện đang giữ vị trí số một trong mảng bảo hiểm phi nhân thọ và đứng thứ hai trong mảng bảo hiểm nhân thọ. Tập đoàn Bảo Việt, thông qua các công ty con, tham gia vào các lĩnh vực kinh doanh bảo hiểm, quản lý quỹ, ngân hàng, chứng khoán, đầu tư, và bất động sản. Trong năm 2013, tổng doanh thu hợp nhất của tập đoàn đạt 17.096 tỷ đồng, tăng 6,8% so với cùng kỳ năm ngoái, và tổng lợi nhuận hợp nhất đạt 1.234 tỷ đồng. Kinh doanh bảo hiểm là hoạt động có lợi nhuận cao nhất trong BVH, chiếm 60% tổng lợi nhuận hợp nhất sau thuế.

Prudential Việt Nam, một chi nhánh của tập đoàn Prudential UK, là DNBH nhân thọ hàng đầu trên thị trường Việt Nam. Được thành lập vào năm 1999, Prudential Việt Nam được cung cấp dịch vụ bảo hiểm cho hàng triệu người dân Việt Nam thông qua mạng lưới toàn quốc với hơn 200 trung tâm dịch vụ khách hàng, văn phòng chi nhánh, các đại lý chung và văn phòng đối tác kinh doanh. Với một loạt các sản phẩm nổi tiếng như "Phú - Toàn Gia Hạnh Phúc", "Phú - An Lộc" cùng với các kênh phân phối đa dạng, Prudential Việt Nam vượt chỉ tiêu năm 2013 với tổng doanh thu là 11.011 tỷ đồng, tăng 10% so với cùng kỳ năm ngoái, và lợi nhuận đạt 841 tỷ đồng (năm 2012: lỗ 108 tỷ đồng)

Tổng công ty Bảo hiểm Dầu khí Việt Nam (Mã chứng khoán: PVI - HNX) được thành lập vào năm 1996 như là một DNBH chủ yếu là để bảo hiểm rủi ro cho công ty mẹ là Tổng công ty Dầu khí Việt Nam, hiện nay được gọi là Tập đoàn Dầu khí Quốc gia Việt Nam (PetroVietnam). PVI hiện đang nắm giữ gần như toàn bộ thị trường bảo hiểm năng lượng; khoảng 30% thị phần của thị trường bảo hiểm hàng hải và khoảng 40% thị phần của thị trường bảo hiểm tài sản và bảo hiểm kỹ thuật. Trong năm 2013, Công ty đạt doanh thu 8.074 tỷ đồng, tăng 26% so với cùng kỳ năm ngoái, và 355 tỷ đồng lợi nhuận ròng, tương đương với 91% của năm 2012. Hoạt động kinh doanh hiệu quả của phân khúc bảo hiểm phi nhân thọ là một trong những lý do đóng góp cho thành công của PVI năm 2013. Đặc biệt, tổng doanh thu bảo hiểm phi nhân thọ là 6.082 tỷ đồng, tăng 11,5% so với cùng kỳ năm ngoái và lợi nhuận trước thuế từ phân khúc này là 482 tỷ đồng, tăng 6% so với cùng kỳ năm ngoái. Đối với phân khúc bảo hiểm nhân thọ, PVI Sun Life đã đạt tổng doanh thu 1.024 tỷ đồng chỉ sau hơn sáu tháng hoạt động.

## **TRIỂN VỌNG NGÀNH BẢO HIỂM**

Trong phần này, chúng tôi sẽ nghiên cứu kỹ hơn nữa vào xu hướng hoạt động của DNBH Việt Nam trong năm 2014.

### **TĂNG VỐN ĐIỀU LỆ ĐỂ NÂNG CAO NĂNG LỰC BẢO HIỂM**

Vào năm 2014, bức tranh của ngành bảo hiểm Việt Nam đã rõ ràng hơn do hầu hết các doanh nghiệp trong thị trường đã tìm thấy con đường phát triển riêng của mình. Sự khác biệt giữa các DNBH sẽ nằm ở chất lượng dịch vụ và sản phẩm cung cấp cho khách hàng chứ không phải cạnh tranh để giành thị phần như các năm trước. Nhiều DNBH hiện nay đã tập trung vào chiến lược phát triển theo chiều sâu và quản lý rủi ro.

Hòa cùng với đà hồi phục của thị trường chứng khoán, nhiều DNBH đã lên kế hoạch tăng vốn điều lệ để nâng cao năng lực và tăng cường vị thế tài chính. Ví dụ, Tổng công ty Bảo hiểm BIDV (Mã CK: BIC - HSX) thông báo tăng vốn điều lệ từ 693 tỷ đồng lên đến 1.089 tỷ đồng thông qua thanh toán cổ tức bằng cổ phiếu ở mức 10% năm 2013 và phát hành tối đa 30% vốn điều lệ mới cho cổ đông chiến lược vào năm 2014. Công ty cổ phần bảo hiểm Quân Đội (MIC), Tổng công ty Cổ phần Bảo hiểm Bưu điện và Viễn thông (Mã CK : PTI - HNX), và Tổng Công ty Bảo hiểm Petrolimex (Mã CK: PGI - HSX) cùng với BIC đều có chung kế hoạch tăng điều lệ vốn trong tương lai. Bên cạnh mục tiêu nâng cao năng lực tài chính và khối lượng bảo hiểm bán ra, DNBH tăng vốn điều lệ nhằm đáp ứng các điều kiện để đạt được xếp hạng tín dụng quốc tế tốt. Nhiều DNBH Việt Nam đang hướng tới việc được xếp hạng bởi A.M Best Company, một cơ quan xếp hạng tín dụng toàn cầu với sự tập trung đặc biệt vào ngành bảo hiểm.



---

Được đánh giá bởi một tổ chức đẳng cấp thế giới như AM Best, hình ảnh của DNBH Việt Nam sẽ được quảng bá tốt hơn trong con mắt của nhiều doanh nghiệp nước ngoài tìm kiếm các sản phẩm bảo hiểm tại Việt Nam. Hiện nay, AM Best chỉ mới xếp hạng hai DNBH tại Việt Nam (PVI và Vinare đều được mức xếp hạng B++).

### **CHẬT VẬT TÌM KÊNH ĐẦU TƯ**

Thu nhập từ đầu tư là một nguồn quan trọng đối với DNBH nhằm đáp ứng yêu cầu thanh khoản trong ngắn hạn và dài hạn. Ưu tiên quan trọng nhất đối với việc đầu tư của bất kỳ DNBH nào đều là mức độ an toàn. Ở Việt Nam, trong năm 2010 và 2011, lãi suất tiền gửi ngân hàng khá cao, trong khoảng 11-13% mỗi năm, khiến cho thu nhập từ lãi tiền gửi là kênh đầu tư hấp dẫn cho các DNBH Việt Nam. Tuy nhiên, lãi suất huy động đang có xu hướng giảm và dự kiến sẽ giữ ở mức thấp trong nhiều năm tới để đẩy mạnh cho vay tín dụng. Hiện nay, lãi suất huy động dao động trong khoảng từ 7-8% mỗi năm. Ngoài ra, mặc dù thị trường chứng khoán đã cho thấy một số dấu hiệu tích cực của sự phục hồi vào đầu năm 2014 với chỉ số VN- Index tăng 15-20%, tuy nhiên thị trường chứng khoán vẫn sở hữu nhiều rủi ro như rủi ro biến động, rủi ro thông tin... Vì vậy, DNBH không thể đặt quá nhiều tiền ở kênh đầu tư này.

Nhiều DNBH đang tìm kiếm các cơ hội bên ngoài Việt Nam bằng việc thành lập công ty liên doanh, hoặc liên kết với DNBH nước ngoài (DNBHNN) khác. Ví dụ, BIC đầu tư vốn vào Bảo hiểm Lào Việt (LVI), một DNBH danh tiếng tại Lào với thị phần trong nước đứng ở vị trí thứ hai, để tạo thêm lợi nhuận từ 2 nguồn: (1) mở rộng mạng lưới phân phối của BIC, và (2) tạo ra lợi nhuận bổ sung từ hoạt động của LVI. Cũng giống như BIC, PTI cũng có kế hoạch đầu tư vào ngành bảo hiểm của Myanmar do mức độ cạnh tranh trong thị trường này vẫn còn thấp so với Việt Nam.

Tóm lại, chúng tôi tin rằng thu nhập từ lãi tiền gửi ngân hàng vẫn sẽ là kênh đầu tư lớn cho DNBH trong năm 2014. Các DNBH sẽ cố gắng để giảm thiểu tác động của việc giảm lãi suất huy động bằng cách gửi tiền với kỳ hạn dài hơn.

# CÁC CÔNG TY NIÊM YẾT TRÊN SÀN

Hiện nay, có bảy doanh nghiệp bảo hiểm được niêm yết trên sàn chứng khoán, trong đó có bốn doanh nghiệp là DNBH phi nhân thọ đơn thuần, hai doanh nghiệp cung cấp cả bảo hiểm nhân thọ và phi nhân thọ, và 1 doanh nghiệp tái bảo hiểm trên HSX và HNX. Giá trị vốn hóa thị trường của ngành bảo hiểm (giá tại ngày 20 Tháng 05 năm 2014) là 35.278 tỷ đồng, chiếm 3.75% tổng giá trị vốn hóa thị trường.

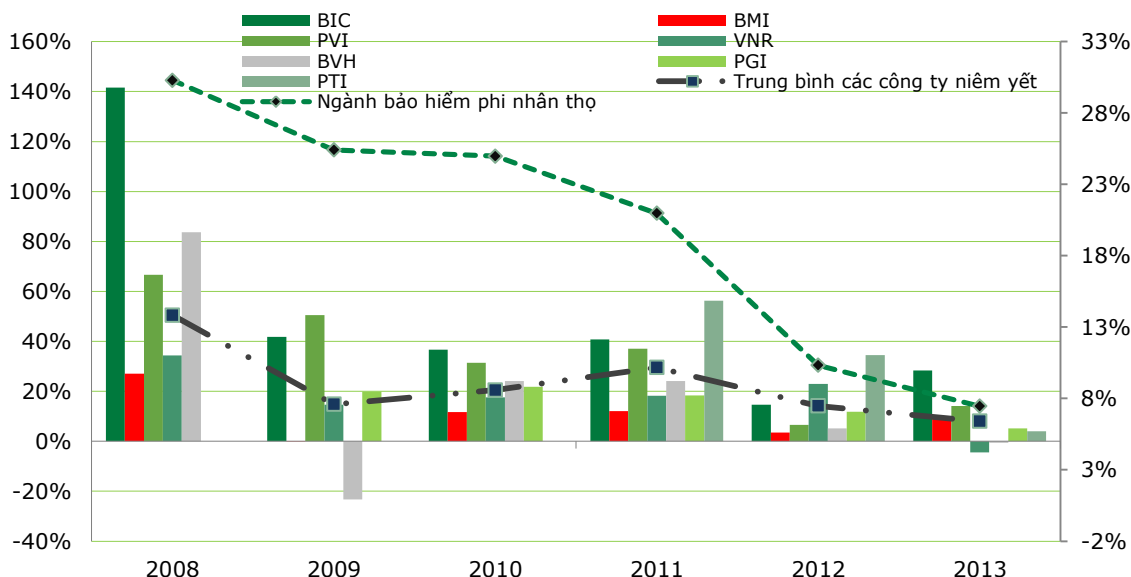
Đơn vị: Triệu đồng Tên công ty	Mã CK	Sàn CK	Doanh thu thuần HĐKDBH		Thu nhập thuần hoạt động đầu tư		Lợi nhuận ròng		ROE	
			2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013
Công ty cổ phần Bảo hiểm ngân hàng BIDV	BIC	HSX	529.791	680.241	118.693	129.050	84.178	94.654	11,1%	12,0%
Tổng công ty cổ phần Bảo Minh	BMI	HSX	1.787.460	1.951.929	91.780	46.830	86.533	89.484	4,0%	4,1%
Tập đoàn Bảo Việt	BVH	HSX	8.414.121	8.366.329	3.117.097	3.160.964	1.348.269	1.137.531	11,1%	9,4%
Tổng công ty cổ phần Bảo hiểm Petrolimex	PGI	HSX	1.665.408	1.752.266	124.019	121.836	99.209	65.884	11,7%	8,0%
Tổng công ty cổ phần Tái bảo hiểm Bưu điện	PTI	HNX	1.141.399	1.322.372	97.369	65.360	64.496	54.853	9,7%	8,3%
Công ty cổ phần PVI	PVI	HNX	2.422.115	2.763.252	562.143	441.078	389.049	330.486	6,4%	5,4%
Tổng công ty cổ phần Tái bảo hiểm Quốc gia Việt Nam	VNR	HNX	808.810	773.270	214.374	215.692	255.776	298.333	11,0%	12,3%

\* Ghi chú: Thu nhập thuần từ hoạt động đầu tư bao gồm thu nhập từ công ty liên kết

Nguồn: Báo cáo kiểm toán, VPBS tính toán

- **Doanh thu thuần HĐKDBH.** Doanh thu thuần hoạt động kinh doanh bảo hiểm nằm trong kênh đi xuống trùng hợp với xu hướng tăng trưởng của mảng bảo hiểm phi nhân thọ.

## Tăng trưởng doanh thu thuần HĐKDBH



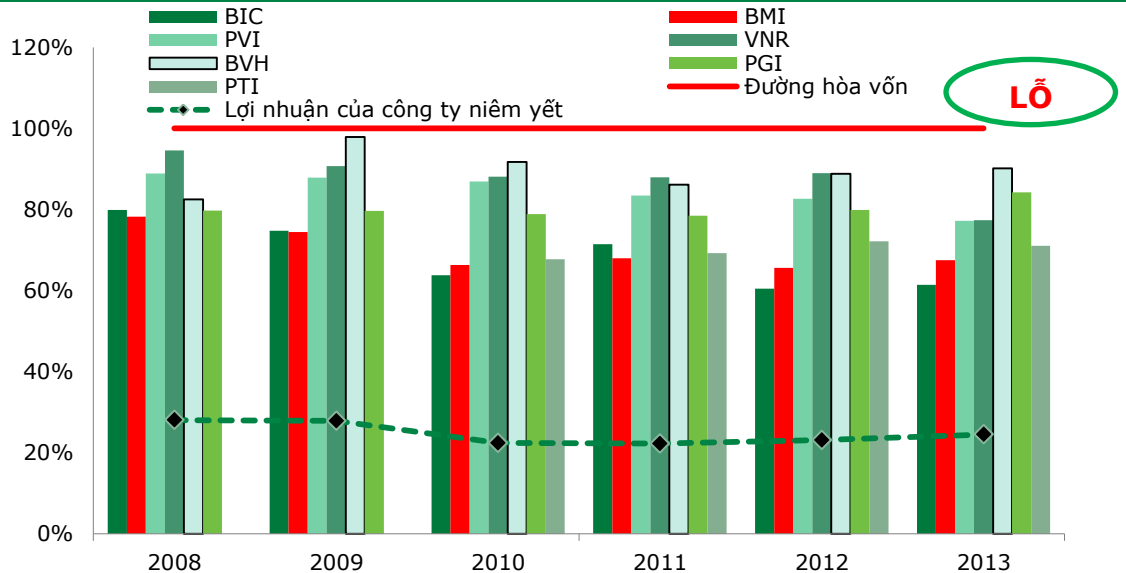
\*Ghi chú: PGI bắt đầu hoạt động vào năm 2008 nên chúng tôi cho PGI so sánh bắt đầu từ năm 2009. Tương tự với PIT, bắt đầu hoạt động từ năm 2010 nên trong năm 2011 mới được so sánh.

Nguồn: Thompson Reuters truy cập ngày 7, tháng 5, 2014, VPBS tính toán

Hệ số kết hợp (Combined ratio), được sử dụng để đánh giá hiệu quả hoạt động kinh doanh bảo hiểm và được tính bằng cách lấy chi phí trực tiếp

phát sinh cộng với số tiền bồi thường chia cho tổng doanh thu thuần HĐKDBH, hệ số này giữa các công ty tương đối khác biệt, với BIC có hệ số kết hợp thấp nhất trong năm 2013 (hệ số càng thấp, hoạt động bảo hiểm của công ty càng đem lại nhiều lợi nhuận). Xu hướng chung của hệ số kết hợp cho thấy lợi nhuận từ các phân khúc bảo hiểm ngày càng tăng kể từ năm 2009.

#### Hệ số kết hợp của các DNBH niêm yết

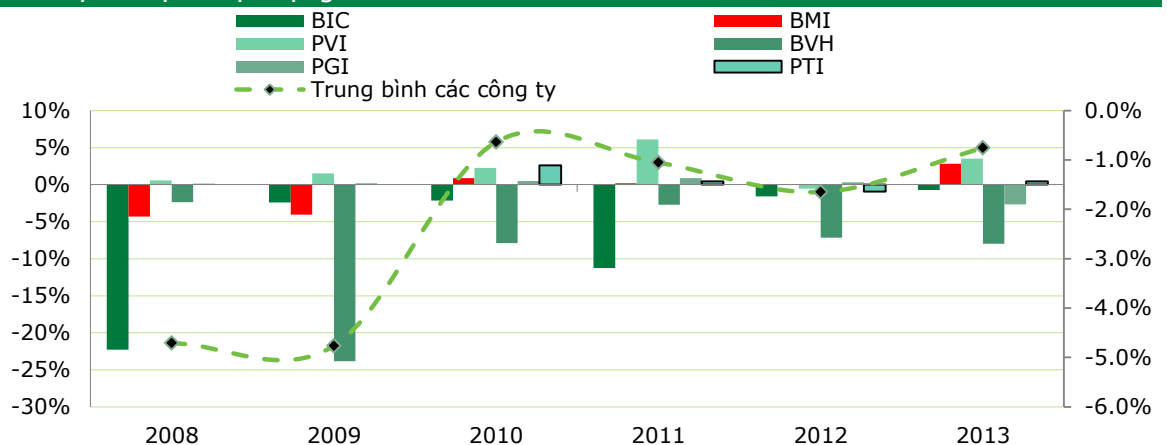


\* Ghi chú: Hệ số kết hợp trong phân tích của chúng tôi không bao gồm chi phí quản lý DN

Nguồn: Thompson Reuters truy cập ngày 7 tháng 5, 2014, VPBS tính toán

Tuy nhiên, tỷ suất lợi nhuận hoạt động từ mảng hoạt động bảo hiểm còn thấp, thậm chí bị âm, cho thấy rằng hiệu quả của các hoạt động kinh doanh bảo hiểm vẫn chưa ổn định. Nhiều DNBH phải chịu nhiều chi phí để mở rộng mạng lưới phân phối và tuyển dụng đội ngũ nhân viên lành nghề nhằm gia tăng thị phần. Do đó, chi phí quản lý doanh nghiệp của nhiều DNBH chiếm một tỷ trọng lớn trong tổng chi phí hoạt động. Vào năm 2013, PVI là DNBH có hoạt động kinh doanh bảo hiểm hiệu quả nhất với tỷ suất lợi nhuận ròng 3.5%.

#### Biên lợi nhuận hoạt động bảo hiểm



Nguồn: Thompson Reuters, VPBS tính toán

- **Thu nhập đầu tư ròng.** Với bản chất rủi ro của việc kinh doanh bảo hiểm, DNBH không thể kiểm soát sự việc bất ngờ có thể gây ra thiệt hại nghiêm trọng cho công việc kinh doanh của mình. Vì vậy, thu nhập đầu tư là một

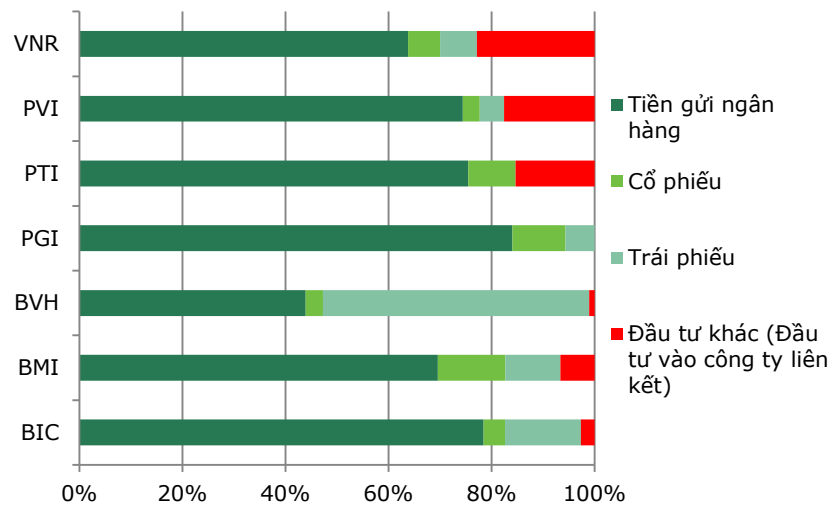
phần không thể thiếu trong mỗi DNBH để gia tăng khả năng thanh toán trong cả ngắn hạn và dài hạn. Trong số bảy doanh nghiệp niêm yết, cơ cấu đầu tư có tỷ trọng lớn nhất là thu nhập từ lãi tiền gửi ngân hàng, chiếm trung bình 70% tổng thu nhập đầu tư. Tuy nhiên, nhiều DNBH cũng phải chịu tổn thất trong đầu tư chứng khoán.

Mã CK	2013		
	Lợi nhuận từ thu nhập lãi tiền gửi (triệu đồng)	Lợi nhuận từ hoạt động đầu tư (triệu đồng)	%
BIC	91.421	129.050	71%
BMI	129.350	46.830	276%
PVI	473.798	441.078	107%
VNR	188.521	215.962	87%
BVH	1.311.450	3.160.964	41%
PGI	106.450	121.836	87%
PTI	69.201	65.360	106%

Nguồn: Dữ liệu công ty, VPBS

Trong năm 2013, BMI bị sụt giảm thu nhập đầu tư ròng nhiều nhất, điều này chủ yếu là do chi phí dự phòng và các chi phí khác trong hoạt động kinh doanh chứng khoán và trái phiếu với tổng số tiền 106.459 tỷ đồng. Mặt khác, tại BVH, tỷ trọng của thu nhập lãi thuần trên tổng thu nhập đầu tư ròng khá thấp so với các doanh nghiệp khác nhờ vào thể mạnh vượt trội của hoạt động đầu tư trái phiếu, mang lại lợi nhuận 1.408 tỷ đồng cho BVH trong năm 2013. Các chi tiết về phân bổ đầu tư trong mỗi công ty là như dưới đây.

#### Cơ cấu đầu tư năm 2013 của các DNBH niêm yết

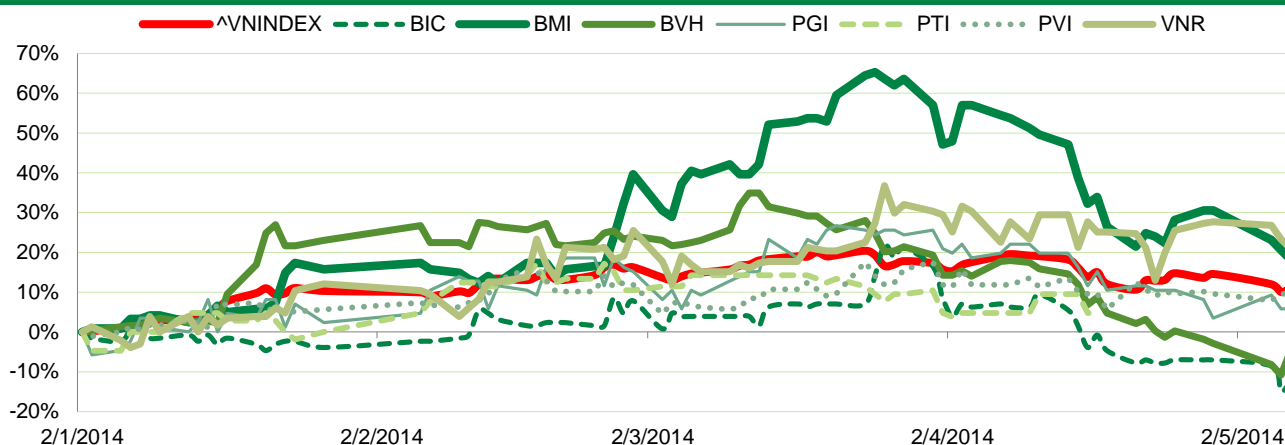


Nguồn: Dữ liệu công ty, VPBS

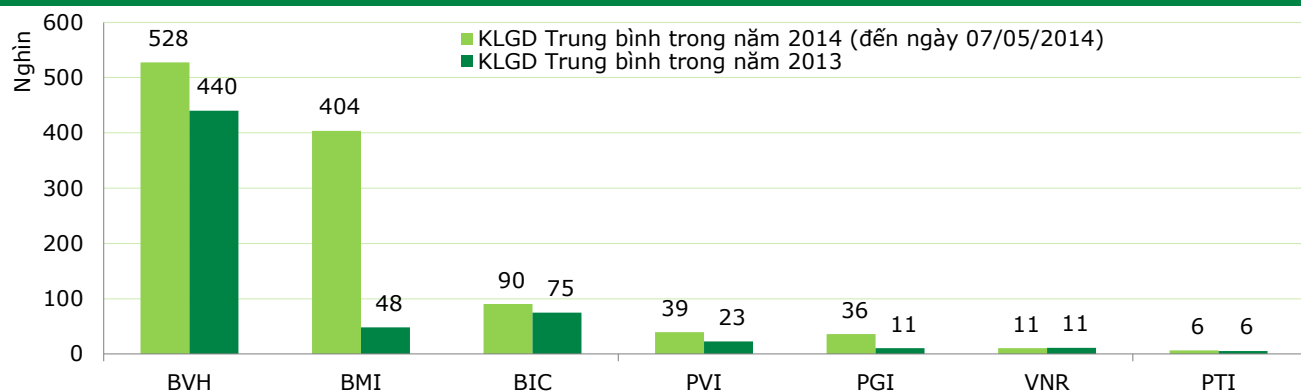
So với hiệu suất sinh lời của VN-Index từ đầu năm 2014, hầu hết hiệu suất của các DNBH đều ở dưới mức trung bình của VN-Index trừ VNR và BMI. Nói chung, khối lượng giao dịch của ngành bảo hiểm không cao chủ yếu là do cơ cấu cổ đông tập trung của các DNBH niêm yết trên sàn chứng khoán. Ví dụ, gần 90% cổ phần nổi của PVI thuộc về ba cổ đông chiến lược: Dầu khí Việt Nam, HDI-Gerling Industrie Versicherung AG, và Funderburk Lighthouse Limited. VNR cũng có điểm chung này với PVI. Gần 75% cổ phần tự do chuyển nhượng của VNR thuộc về: SCIC (40,36 %), Công ty Tái bảo hiểm Thụy Sĩ (25%), và Tập đoàn Bảo Việt (9,18 %). Sự gia tăng đột ngột bất thường trong khối lượng giao

dịch của cổ phiếu BMI trong năm 2014 là do Chính phủ đã đưa ra quyết định tái cơ cấu các doanh nghiệp nhà nước (DNNN). Theo Nghị quyết số 26/NQ - CP, DNNN đã được yêu cầu thoái vốn đầu tư ngoài ngành trước năm 2015. Vào cuối năm 2013, cơ cấu cổ đông của BMI bao gồm nhiều DNNN, như Việt Nam Airlines nắm giữ 4.25 triệu cổ phiếu BMI và Tổng công ty lương thực miền Nam nắm giữ 1,66 triệu cổ phần. Hai DNNN này đã thoái vốn hoàn toàn khỏi BMI trong năm 2014.

**Tương quan giữa biến động các công ty bảo hiểm và chỉ số VN-index (đến ngày 07/05/2014) (Gốc so sánh = 01/01/2014)**



**KLGD Trung bình trong năm 2014 (đến ngày 07/05/2014) và trong năm 2013**



Nguồn: VPBS

Tên công ty	Mã CK	Hệ số giao dịch			Thay đổi giá (%)			Vốn hóa thị trường, tỷ đồng
		P/E	P/B	Tỷ lệ cổ tức/giá (%)	YTD	3 tháng	6 tháng	
Công ty cổ phần Bảo hiểm ngân hàng BIDV	BIC	7,3	0,9	9,8	-17,97%	-19,85%	0%	728
Tổng công ty cổ phần Bảo Minh	VNR	8,7	1,1	6,4	13,6%	-1,15%	15,11%	2.611
Tập đoàn Bảo Việt	PVI	12,3	0,7	7,7	-0,55%	-7,69%	14,65%	4.057
Tổng công ty cổ phần Bảo hiểm Petrolimex	PTI	10,0	0,8	10,0	2,86%	-8,47%	6,93%	544
Tổng công ty cổ phần Bảo hiểm Bưu điện	PGI	13,1	0,7	8,8	-5,43%	-17,92%	3,57%	603
Công ty cổ phần PVI	BVH	24,5	2,1	4,2	-0,26%	-18,22%	-4,56%	25.654
Tái bảo hiểm Quốc gia Việt Nam	BMI	11,6	0,5	8,4	19,17%	3,62%	21,19%	1.080
Trung bình		12,48	0,97	5,69				
Trung vị		11,59	0,83	7,08				

Nguồn: Thompson Reuters truy cập ngày 20 tháng 5, 2014, VPBS

# KẾT LUẬN

Với mức độ thâm nhập thị trường và mật độ bao phủ thấp, ngành bảo hiểm Việt Nam còn nhiều tiềm năng để khai thác. Theo Quyết định số 193/QĐ-TTg ngày 15 tháng 02 năm 2012 của Thủ tướng Chính phủ về chiến lược phát triển thị trường bảo hiểm trong giai đoạn 2011-2020, tổng số phí bảo hiểm dự tính chiếm 2-3% GDP Việt Nam năm 2015 và 3-4% GDP vào năm 2020. Để làm được như vậy, Chính phủ đã đưa ra một số giải pháp như sau:

- (1) Hoàn thiện hệ thống văn bản pháp luật quy định về kinh doanh bảo hiểm;
- (2) Nâng cao sự an toàn của hệ điều hành, hiệu quả hoạt động, và khả năng cạnh tranh của DNBH;
- (3) Khuyến khích và hỗ trợ các doanh nghiệp phát triển và đa dạng hóa sản phẩm bảo hiểm;
- (4) Đa dạng hóa kênh phân phối;
- (5) Tăng cường hiệu quả quản lý của nhà nước đối với kinh doanh bảo hiểm, và
- (6) Đẩy mạnh hợp tác quốc tế và hội nhập quốc tế trong ngành bảo hiểm.

Ngoài ra, như đã đề cập ở những phần khác trong báo cáo, hiện nay các DNBHNN từ các nước phát triển đang có xu hướng đầu tư vào ngành bảo hiểm của các thị trường phát triển nhanh như Việt Nam, Trung Quốc, Indonesia. Việt Nam là một trong những thị trường bảo hiểm hấp dẫn nhất trong danh sách với mức độ thâm nhập và mật độ bao phủ thấp cùng với sự cam kết của Chính phủ để hỗ trợ thị trường bảo hiểm trong tương lai. Ngoài ra, nhân khẩu học của Việt Nam sẽ chuyển dịch về phía nhóm lão hóa (+50 tuổi) trong thời gian tới. Vì vậy, chúng tôi tin rằng nhu cầu của bảo hiểm nhân thọ sẽ tăng dần.

Cơ cấu dân số Việt Nam theo nhóm tuổi, từ năm 1990 – 2020								
	1990	1995	2000	2005	2010	2013E	2015F	2020F
0-4 tuổi	13,5%	12,3%	8,8%	8,1%	8,1%	7,8%	7,5%	6,8%
5-9 tuổi	12,5%	12,1%	11,4%	8,3%	7,6%	7,7%	7,7%	7,2%
10-14 tuổi	11,4%	11,2%	11,3%	10,7%	7,8%	7,2%	7,2%	7,4%
15-19 tuổi	10,7%	10,3%	10,5%	10,7%	10,1%	8,4%	7,4%	6,9%
20-24 tuổi	9,6%	9,5%	9,5%	9,8%	10,0%	10,0%	9,6%	7,0%
25-29 tuổi	8,7%	8,5%	8,7%	8,8%	9,1%	9,3%	9,4%	9,1%
30-34 tuổi	7,5%	7,8%	7,9%	8,1%	8,2%	8,4%	8,6%	8,9%
35-39 tuổi	5,6%	6,7%	7,2%	7,4%	7,6%	7,7%	7,7%	8,2%
40-44 tuổi	3,6%	5,0%	6,2%	6,7%	6,9%	7,1%	7,2%	7,3%
45-49 tuổi	2,9%	3,2%	4,6%	5,8%	6,3%	6,4%	6,5%	6,8%
<b>Từ 0 - 49 tuổi</b>	<b>86,1%</b>	<b>86,5%</b>	<b>86,1%</b>	<b>84,4%</b>	<b>81,7%</b>	<b>79,9%</b>	<b>78,7%</b>	<b>75,6%</b>
<b>Trên 50 tuổi</b>	<b>14,0%</b>	<b>13,5%</b>	<b>13,9%</b>	<b>15,6%</b>	<b>18,3%</b>	<b>20,1%</b>	<b>21,3%</b>	<b>24,4%</b>
50-54 tuổi	2,9%	2,6%	2,9%	4,4%	5,5%	5,8%	5,9%	6,1%
55-59 tuổi	3,0%	2,5%	2,3%	2,6%	4,0%	4,7%	5,0%	5,5%
60-64 tuổi	2,4%	2,5%	2,2%	2,0%	2,3%	3,1%	3,6%	4,6%
65-69 tuổi	2,1%	2,0%	2,2%	1,9%	1,8%	1,8%	2,0%	3,2%
70-74 tuổi	1,5%	1,6%	1,6%	1,8%	1,6%	1,5%	1,5%	1,8%
75-79 tuổi	1,1%	1,1%	1,2%	1,3%	1,4%	1,3%	1,3%	1,2%
Trên 80 tuổi	0,9%	1,0%	1,4%	1,7%	1,7%	2,0%	2,0%	2,1%

Nguồn: BMI, VPBS thu thập

Về phía phân khúc bảo hiểm phi nhân thọ, một phần lớn trong cơ cấu sản phẩm phi nhân thọ, đó là bảo hiểm xe cơ giới, cũng sẽ tăng trong tương lai song song với sự gia tăng dân số và sự phục hồi của nền kinh tế Việt Nam. Tổng hợp lại tất cả các thực trạng này, có thể chắc chắn rằng trường bảo hiểm Việt Nam

---

phần lớn vẫn chưa được khai thác, và trong dài hạn, ngành bảo hiểm sẽ có lợi nhuận rất cao.

Đối với các DNBH niêm yết, chúng tôi tin rằng nhiều doanh nghiệp vẫn bị đánh giá thấp mặc dù ngành bảo hiểm Việt Nam có triển vọng tốt. Tuy nhiên thanh khoản thấp có thể là một trở ngại ngăn cản các nhà đầu tư hướng tới cổ phiếu của các doanh nghiệp này.

## Khuyến cáo

Báo cáo phân tích được lập và phát hành bởi Công ty TNHH Chứng khoán Ngân hàng TMCP Việt Nam Thịnh Vượng ("VPBS"). Báo cáo này không trực tiếp hoặc ngụ ý dùng để phân phối, phát hành hay sử dụng cho bất kỳ cá nhân hay tổ chức nào là công dân hay thường trú hoặc tạm trú tại bất kỳ địa phương, lãnh thổ, quốc gia hoặc đơn vị có chủ quyền nào khác mà việc phân phối, phát hành hay sử dụng đó trái với quy định của pháp luật. Báo cáo này không nhằm phát hành rộng rãi ra công chúng và chỉ mang tính chất cung cấp thông tin cho nhà đầu tư cũng như không được phép sao chép hoặc phân phối lại cho bất kỳ bên thứ ba nào khác. Tất cả những cá nhân, tổ chức nắm giữ báo cáo này đều phải tuân thủ những điều trên.

Mọi quan điểm và khuyến nghị về bất kỳ hay toàn bộ mã chứng khoán hay tổ chức phát hành là đối tượng đề cập trong bản báo cáo này đều phản ánh chính xác ý kiến cá nhân của những chuyên gia phân tích tham gia vào quá trình chuẩn bị và lập báo cáo, theo đó, lương và thưởng của những chuyên gia phân tích đã, đang và sẽ không liên quan trực tiếp hay gián tiếp đối với những quan điểm hoặc khuyến nghị được đưa ra bởi các chuyên gia phân tích đó trong báo cáo này. Các chuyên gia phân tích tham gia vào việc chuẩn bị và lập báo cáo không có quyền đại diện (thực tế, ngụ ý hay công khai) cho bất kỳ tổ chức phát hành nào được đề cập trong bản báo cáo.

Các báo cáo nghiên cứu chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho những nhà đầu tư cá nhân và tổ chức của VPBS. Báo cáo nghiên cứu này không phải là một lời kêu gọi, đề nghị, mời chào mua hoặc bán bất kỳ mã chứng khoán nào.

Các thông tin trong báo cáo nghiên cứu được chuẩn bị từ các thông tin công bố công khai, dữ liệu phát triển nội bộ và các nguồn khác được cho là đáng tin cậy, nhưng chưa được kiểm chứng độc lập bởi VPBS và VPBS sẽ không đại diện hoặc đảm bảo đối với tính chính xác, đúng đắn và đầy đủ của những thông tin này. Toàn bộ những đánh giá, quan điểm và khuyến nghị nêu tại đây được thực hiện tại ngày đưa ra báo cáo và có thể được thay đổi mà không báo trước. VPBS không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi hoặc bổ sung bản báo cáo cũng như không có nghĩa vụ thông báo cho tổ chức, cá nhân nhận được bản báo cáo này trong trường hợp các đánh giá, quan điểm hay khuyến nghị được đưa ra có sự thay đổi hoặc trở nên không còn chính xác hay trong trường hợp báo cáo bị thu hồi.

Các diễn biến trong quá khứ không đảm bảo kết quả trong tương lai, không đại diện hoặc bảo đảm, công khai hay ngụ ý, cho diễn biến tương lai của bất kỳ mã chứng khoán nào đề cập trong bản báo cáo này. Giá của các mã chứng khoán được đề cập trong bản báo cáo và lợi nhuận từ các mã chứng khoán đó có thể được dao động và/hoặc bị ảnh hưởng trái chiều bởi những yếu tố thị trường hay tỷ giá và nhà đầu tư phải ý thức được rõ ràng về khả năng thua lỗ khi đầu tư vào những mã chứng khoán đó, bao gồm cả những khoản lạm vào vốn đầu tư ban đầu. Hơn nữa, các chứng khoán được đề cập trong bản báo cáo có thể không có tính thanh khoản cao, hoặc giá cả bị biến động lớn, hay có những rủi ro cộng hưởng và đặc biệt gắn với các mã chứng khoán và việc đầu tư vào thị trường mới nổi và/hoặc thị trường nước ngoài khiến tăng tính rủi ro cũng như không phù hợp cho tất cả các nhà đầu tư. VPBS không chịu trách nhiệm về bất kỳ thiệt hại nào phát sinh từ việc sử dụng hoặc dựa vào các thông tin trong bản báo cáo này.

Các mã chứng khoán trong bản báo cáo có thể không phù hợp với tất cả các nhà đầu tư, và nội dung của bản báo cáo không đề cập đến các nhu cầu đầu tư, mục tiêu và điều kiện tài chính của bất kỳ nhà đầu tư cụ thể nào. Nhà đầu tư không nên chỉ dựa trên những khuyến nghị đầu tư, nếu có, tại bản báo cáo này để thay thế cho những đánh giá độc lập trong việc đưa ra các quyết định đầu tư của chính mình và, trước khi thực hiện đầu tư bất kỳ mã chứng khoán nào nêu trong báo cáo này, nhà đầu tư nên liên hệ với những cố vấn đầu tư của họ để thảo luận về trường hợp cụ thể của mình.

VPBS và những đơn vị thành viên, nhân viên, giám đốc và nhân sự của VPBS trên toàn thế giới, tùy từng thời điểm, có quyền cam kết mua hoặc cam kết bán, mua hoặc bán các mã chứng khoán thuộc sở hữu của (những) tổ chức phát hành được đề cập trong bản báo cáo này cho chính mình; được quyền tham gia vào bất kỳ giao dịch nào khác liên quan đến những mã chứng khoán đó; được quyền thu phí môi giới hoặc những khoản hoa hồng khác; được quyền thiết lập thị trường giao dịch cho các công cụ tài chính của (những) tổ chức phát hành đó; được quyền trở thành nhà tư vấn hoặc bên vay/cho vay đối với (những) tổ chức phát hành đó; hay nói cách khác là luôn tồn tại những xung đột tiềm ẩn về lợi ích trong bất kỳ khuyến nghị và thông tin, quan điểm có liên quan nào được nêu trong bản báo cáo này.

Bất kỳ việc sao chép hoặc phân phối một phần hoặc toàn bộ báo cáo nghiên cứu này mà không được sự cho phép của VPBS đều bị cấm.

Nếu báo cáo nghiên cứu này được phân phối bằng phương tiện điện tử, như e-mail, thì không thể đảm bảo rằng phương thức truyền thông này sẽ an toàn hoặc không mắc những lỗi như thông tin có thể bị chặn, bị hỏng, bị mất, bị phá hủy, đến muộn, không đầy đủ hay có chứa virus. Do đó, nếu báo cáo cung cấp địa chỉ trang web, hoặc chứa các liên kết đến trang web thứ ba, VPBS không xem xét lại và không chịu trách nhiệm cho bất cứ nội dung nào trong những trang web đó. Địa chỉ web và hoặc các liên kết chỉ được cung cấp để thuận tiện cho người đọc, và nội dung của các trang web của bên thứ ba không được đưa vào báo cáo dưới bất kỳ hình thức nào. Người đọc có thể tùy chọn truy cập vào địa chỉ trang web hoặc sử dụng những liên kết đó và chịu hoàn toàn rủi ro.

### Barry David Weisblatt

Giám đốc Điều hành – Phân tích  
barryw@vpbs.com.vn

### Nguyễn Thị Thùy Linh

Giám đốc – Vĩ mô và Tài chính  
linhntt@vpbs.com.vn

### Phạm Thanh Hải

Chuyên viên phân tích  
haipt@vpbs.com.vn

### Hội sở Hà Nội

362 Phố Huế  
Quận Hai Bà Trưng – Hà Nội  
T - +84 (0) 4 3974 3655  
F - +84 (0) 4 3974 3656

### Chi nhánh Hồ Chí Minh

76 Lê Lai  
Quận 1 – TP. Hồ Chí Minh  
T - +84 (0) 8 3823 8608  
F - +84 (0) 8 3823 8609

### Chi nhánh Đà Nẵng

112 Phan Châu Trinh  
Quận Hải Châu – Đà Nẵng  
T - +84 (0) 511 356 5419  
F - +84 (0) 511 356 5418