

# Tổng CTCP Bảo hiểm Quân đội (MIG)

## Tin văn niêm yết

### Tổng quan

Thị trường bảo hiểm bắt đầu năm 2021 với thông báo chính thức niêm yết trên sàn HSX của Tổng Công ty cổ phần Bảo hiểm Quân đội (MIG). Theo thông tin từ HSX, MIG sẽ được niêm yết vào ngày 21/01, giá tham chiếu trong ngày giao dịch đầu tiên sẽ là 15,550 đồng/ cổ phiếu. Ở thị trường bảo hiểm phi nhân thọ Việt Nam, MIG đứng ở vị trí thứ 6 trong Danh sách Top 10 công ty lớn nhất.

Tổng CTCP Bảo hiểm Quân Đội được thành lập năm 2011 và cổ đông lớn nhất chính là Ngân hàng TMCP Quân Đội (MB Bank) với 68.37% cổ phần. Ban đầu, công ty đóng vai trò cung cấp nghiệp vụ bảo hiểm cho các đơn vị thuộc Bộ Quốc Phòng. Nhưng từ năm 2011 trở đi, công ty mở rộng hoạt động kinh doanh hướng tới những đối tượng khác. Bên cạnh những đối tác truyền thống thuộc Bộ Quốc Phòng, công ty cũng nhắm tới đối tượng khách hàng cá nhân và khách hàng doanh nghiệp thuộc nhiều phân khúc kinh tế khác nhau. Tới tháng 12/2020, MIG có trụ sở chính ở Hà Nội và sở hữu 66 chi nhánh rộng khắp Việt Nam.

### Tình hình tài chính

Trong giai đoạn 5 năm từ 2016-2020, MIG ghi nhận thay đổi tích cực về doanh thu phí bảo hiểm. Cụ thể, tốc độ tăng trưởng doanh thu trung bình đạt 15%, phù hợp với xu hướng thị trường, cao hơn mức trung bình của các công ty bảo hiểm phi nhân thọ là 13.7%. Đến 9T20, ghi nhận doanh thu tăng mạnh lên tới 1,936 tỷ đồng (tăng 30.3% q/q). Cũng cần lưu ý rằng, doanh thu quý 4 của các công ty bảo hiểm thông thường sẽ cao hơn số liệu của quý 2 và quý 3.

Ngoài ra, Lợi nhuận sau thuế (LNST) cũng đang trong xu hướng tăng. Đặc biệt trong năm 2018, LNST của công ty tăng đột biến 145.5% so với năm 2017. Theo số liệu cuối năm 2019, LNST của MIG đạt 142 tỷ đồng (tăng 31.5% n/n). Chỉ số ROE duy trì ở 11% và ROA giữ ở mức 3%. Tỷ lệ khả năng thanh toán tăng lên 1.27x trong năm 2019.

	2016A	2017A	2018A	2019A	9M20
Doanh thu (tỷ đồng)	1,634	1,845	1,914	2,248	2,741*
Tăng trưởng (% n/n)	26.6	12.9	3.7	17.5	21.9
LN hoạt động (tỷ đồng)	88	56	135	177	155*
LN ròng (tỷ đồng)	70	44	108	142	124*
EPS (đồng)	1,277	555	1,287	1,210	-
BVPS (điều chỉnh, đồng)	10,675	11,128	11,767	11,382	11,071
ROE (%)	10.0	5.1	11.5	11.5	8.5*
ROA (%)	2.7	1.5	3.2	3.3	2.4*

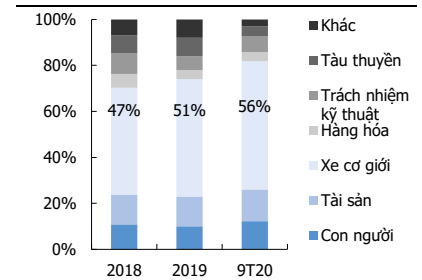
Ghi chú: LN ròng, ROE và ROA dựa trên lợi nhuận sau thuế của công ty mẹ, số trailing 12T20

### Thông kê

Tên công ty	Tổng CTCP Bảo hiểm Quân đội
Mã cổ phiếu	MIG
Ngày niêm yết	21/01/2021
Sàn niêm yết	HSX
Giá tham chiếu (đồng)	15,550
Nhóm ngành	Bảo hiểm
Nhóm ngành phụ	Bảo hiểm phi nhân thọ
Vốn hóa (tỷ đồng)	1,300
KL Niêm yết lần đầu	130,000,000
KL Cổ phiếu đang lưu hành	130,000,000
Cổ đông lớn (%)	
Ngân hàng TMCP Quân đội	68.4

Nguồn: Fiinpro

### Cơ cấu doanh thu phí bảo hiểm gốc



Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS

**Trí Dương**

tri.dd@kisvn.vn

## Công ty sẽ tập trung kinh doanh vào một số sản phẩm bảo hiểm cụ thể

Trước đây, MIG cung cấp cho khách hàng danh mục bảo hiểm phi nhân thọ khá đa dạng. Nhưng từ năm 2018, chiến lược của công ty giới hạn lại tập trung phát triển ở một số sản phẩm bảo hiểm như bảo hiểm xe cơ giới, bảo hiểm con người và bảo hiểm tài sản. Công ty chú trọng hơn vào các nghiệp vụ có rủi ro thấp và hiệu quả về chi phí, cũng như hạn chế các nghiệp vụ có mức rủi ro cao. Vì vậy, tỷ lệ tổn thất của MIG giữ ở mức 50%, xấp xỉ với con số trung bình của ngành. Tuy nhiên, chi phí thẩm định, đánh giá rủi ro tăng lên khiến cho tỷ lệ kết hợp của công ty có chiều hướng tăng.

## Được thúc đẩy bởi các chính sách nhà nước

Thị trường bảo hiểm trải qua năm 2020 với mức tăng trưởng hai con số mặc cho ảnh hưởng của đại dịch COVID19. MIG cho thấy tham vọng của mình trong thời gian sắp tới với việc nhắm vào vị trí trong Top 3 công ty bảo hiểm phi nhân thọ vào năm 2025. Công ty đã đưa ra chiến lược kinh doanh cho năm 2020-2025 đẩy mạnh kinh doanh các sản phẩm con người và xe cơ giới.

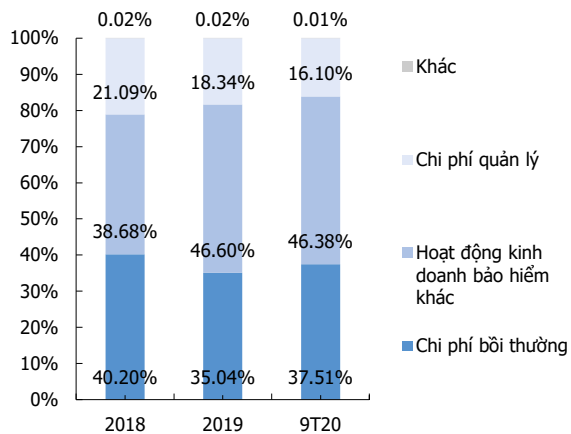
Trong năm 2020, doanh thu bancassurance đã tăng 50% so với năm 2019. MIG sẽ tiếp tục phát triển kênh phân phối này qua việc tăng cường hơn sự hợp tác với các chi nhánh ngân hàng của MB Bank, Vietcombank hay MSB... Ngoài ra, công ty đã ứng dụng số hóa từ đầu năm 2020 và nhận được phản hồi khá khả quan. Được xem là một trong những trọng tâm phát triển, MIG sẽ đầu tư nhiều hơn vào số hóa. Chiến lược này sẽ giúp MIG tiếp cận với nhiều khách hàng mục tiêu, nâng cao trải nghiệm người dùng và có thể giành thêm thị phần ở mảng bảo hiểm sức khỏe.

Thêm vào đó, Nghị định 70/2020/NĐ-CP được xem như là một tín hiệu tích cực với mảng kinh doanh bảo hiểm chính của công ty. Đối với MIG, bảo hiểm xe cơ giới đặc biệt quan trọng khi mang về hơn 50% doanh thu trong năm 2019. Nghị định 70/2020 quy định mức giảm 50% lệ phí trước bạ với xe ô tô tới cuối năm 2020. Bên cạnh đó, chính phủ cũng nhắm tới việc khuyến khích phát triển nền công nghiệp xe ô tô trong nước ở thì tương lai gần. Tốc độ tăng trưởng doanh số đối với ô tô dưới 9 chỗ người khá ổn định từ 20 - 30% mỗi năm. Số lượng xe bán ra được dự báo sẽ đạt 1 triệu chiếc vào năm 2025. Vì vậy, nếu MIG có thể cụ thể hóa cơ hội từ xu hướng này, việc tăng bậc xếp hạng sẽ đầy hứa hẹn.

## Định giá PB đang cao hơn các công ty cùng ngành

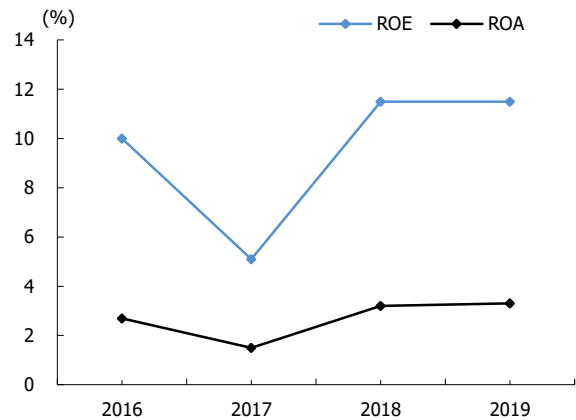
MIG sẽ được chính thức giao dịch trên sàn HSX từ 21/01/2021 với giá tham chiếu 15,500 đồng/cổ phiếu. Ở mức giá này, chỉ số PB là 1.36x, cao hơn chỉ số PB của các công ty bảo hiểm phi nhân thọ đang được niêm yết. Tại thời điểm này, chúng tôi khuyến nghị nên theo dõi thêm về các hoạt động và kết quả kinh doanh của MIG trong thời gian sắp tới.

**Hình 1. Cấu trúc chi phí của MIG**



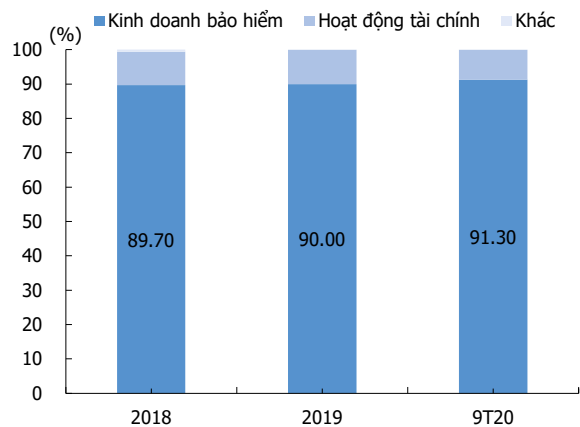
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS

**Hình 2. ROA & ROE**



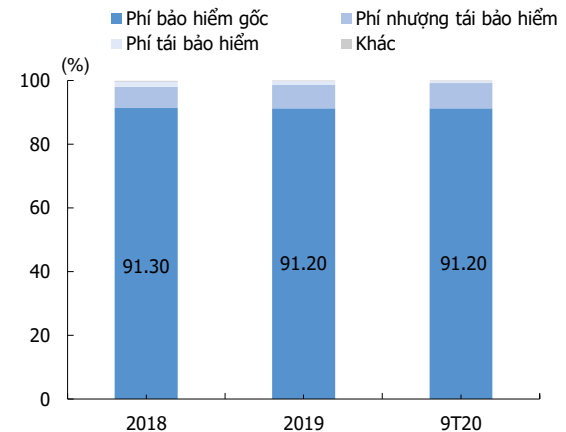
Nguồn: Fiinpro, KIS

**Hình 3. Cơ cấu tổng doanh thu của MIG**



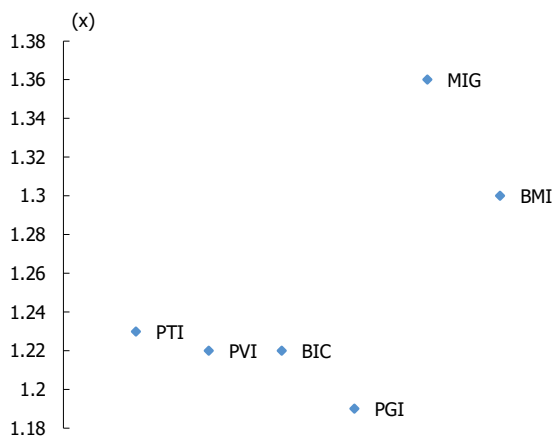
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS

**Hình 4. Cơ cấu doanh thu từ hoạt động kinh doanh bảo hiểm**



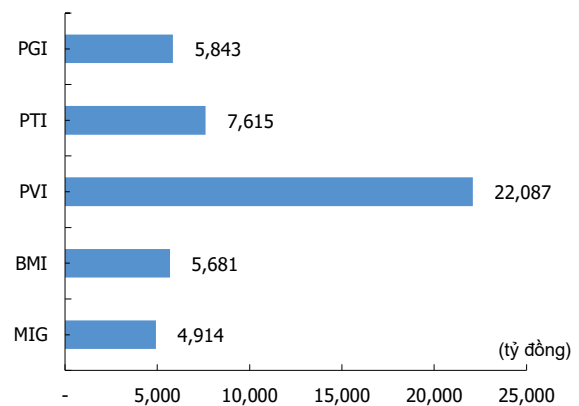
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS

**Hình 5. Định giá PB của các công ty bảo hiểm phi nhân thọ đang được niêm yết (x)**



Nguồn: Fiinpro, KIS

**Hình 6. Tổng tài sản của các công ty bảo hiểm phi nhân thọ**



Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS

■ **Nguyên tắc đánh giá của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam với cổ phiếu dựa trên lợi nhuận kỳ vọng trong 12 tháng tới**

- MUA: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là 15% hoặc hơn.
- Nắm giữ: Tổng lợi nhuận kỳ vọng từ -5% đến 15%.
- Bán: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là -5% hoặc thấp hơn.
- CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không cung cấp giá mục tiêu với cổ phiếu khuyến nghị Nắm giữ hoặc Bán.

■ **Nguyên tắc đánh giá của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam với ngành trong 12 tháng tới**

- Nâng tỷ trọng: Khuyến nghị tăng tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Trung lập: Khuyến nghị giữ tỷ trọng của ngành trong danh mục bằng với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Giảm tỷ trọng: Khuyến nghị giảm tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.

■ **Xác nhận của chuyên viên phân tích**

Chúng tôi, chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này, xác nhận rằng báo cáo phản ánh chính xác quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty được phân tích trong báo cáo. Chúng tôi cũng xác nhận rằng chúng tôi đã, đang và sẽ không nhận được các khoản lợi ích cá nhân nào, liên quan đến khuyến nghị và quan điểm trong báo cáo, một cách trực tiếp hoặc gián tiếp.

■ **Thông tin công khai quan trọng**

Ở thời điểm cuối tháng liền trước của ngày phát hành báo cáo (hoặc cuối tháng thứ 2 liền trước nếu ngày phát hành báo cáo sau ngày cuối tháng liền trước ít hơn 10 ngày), CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không nắm giữ 1% hoặc nhiều hơn cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo.

Không có mâu thuẫn lợi ích quan trọng nào giữa chuyên viên phân tích, CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam và các bên liên quan tại thời điểm phát hành báo cáo.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không quản lý hoặc đồng quản lý việc phát hành ra công chúng cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo trong vòng 12 tháng qua.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không nhận được khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong 12 tháng qua; CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không kỳ vọng hoặc tìm kiếm các khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong ba tháng tới.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không tạo lập thị trường cho cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại thời điểm phát hành báo cáo.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không nắm hơn 1% cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 21/01/2021.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam đã không cung cấp trước báo cáo này cho các bên thứ ba khác.

Cả chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này và người liên quan không sở hữu cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 21/01/2021.

Người thực hiện: Trí Dương

## Miễn Trừ Trách Nhiệm

Báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing cho chứng khoán Việt Nam được thực hiện và phát hành bởi phòng phân tích của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam, công ty được cấp giấy phép đầu tư của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước Việt Nam. Chuyên viên phân tích, người thực hiện và phát hành báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing, được cấp chứng chỉ hành nghề và được quản lý bởi UBCKNN Việt Nam. Báo cáo này không được sao chép, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam.

Báo cáo này được viết nhằm mục đích chỉ cung cấp thông tin. Bản báo cáo này không nên và không được diễn giải như một đề nghị mua hoặc bán hoặc khuyến khích mua hoặc bán bất cứ khoản đầu tư nào. Khi xây dựng bản báo cáo này, chúng tôi hoàn toàn đã không cân nhắc về các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc các nhu cầu cụ thể của các nhà đầu tư. Cho nên khi đưa ra các quyết định đầu tư cho riêng mình các nhà đầu tư nên dựa vào đánh giá cá nhân hoặc tư vấn của chuyên gia tư vấn tài chính độc lập của mình và tùy theo tình hình tài chính cá nhân, mục tiêu đầu tư và các quan điểm thích hợp khác trong từng hoàn cảnh. CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không đảm bảo nhà đầu tư sẽ đạt được lợi nhuận hoặc được chia sẻ lợi nhuận từ các khoản đầu tư. CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam, hoặc các bên liên quan, và các nhân sự cấp cao, giám đốc và nhân viên tuyên bố miễn trừ trách nhiệm với các khoản lỗ hoặc tổn thất liên quan đến việc sử dụng toàn bộ hoặc một phần báo cáo này. Thông tin và nhận định có thể thay đổi bất cứ lúc nào mà không cần báo trước và có thể khác hoặc ngược với quan điểm được thể hiện trong các mảng kinh doanh khác của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam. Quyết định đầu tư cuối cùng phải dựa trên các đánh giá cá nhân của khách hàng, và báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing không thể được sử dụng như là chứng cứ cho các tranh chấp pháp lý liên quan đến các quyết định đầu tư.

Bản quyền © 2021 của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam. Báo cáo này không được sao chép, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam.