



VNR - TỔNG CTCP TÁI BẢO HIỂM QUỐC GIA VIỆT NAM (HNX)

Ngày 04/04/2022

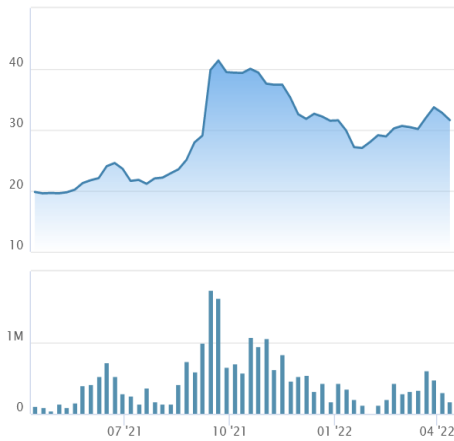
LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ HIỆN TẠI

- Kết quả kinh doanh tăng trưởng tốt: doanh thu nhận tái bảo hiểm tăng bq 10.6%/năm, doanh thu phí giữ lại tăng bq 28.6%/năm, đầu tư tài chính tăng bq 13%/năm, lãi trước thuế tăng bq 7.2%/năm.
- Mục tiêu đến 2024 là tăng vốn lên 2000 tỷ và duy trì mức tăng trưởng lãi 9%/năm, cổ tức hàng năm $\geq 12\%$, ROE $\geq 10\%$.
- Cơ cấu tài chính an toàn, tiền mặt chiếm tỷ trọng lớn ~ 3600 tỷ, chiếm 50.4% tài sản, năm 2022 nếu lãi suất tiền gửi tăng thì sẽ được lợi.
- Danh mục đầu tư có TPB, PTI, ABI với giá gốc 270 tỷ, giá trị hợp lý hiện tại 2417 tỷ.

VNR là doanh nghiệp hoạt động trong lĩnh vực tái bảo hiểm hàng đầu tại Việt Nam, doanh thu phí chiếm 70%.

Lĩnh vực kinh doanh: kinh doanh nhận và nhượng tái bảo hiểm, đầu tư tài chính vào các lĩnh vực trái phiếu chính phủ, cổ phiếu doanh nghiệp,...

Mức giá phù hợp đối với doanh nghiệp là khoảng 38 - 40.



Biến động giá 1 năm trở lại đây.

Thông tin về doanh nghiệp

1. Quá trình hình thành và phát triển

Năm 1994	Thành lập	VĐL 40 tỷ	
Năm 2004	Cổ phần hóa	VĐL 500 tỷ	13 cty bảo hiểm phi nhân thọ là cổ đông
Năm 2006	Niêm yết HNX		
Năm 2007	Tăng vốn	VĐL 672 tỷ	Swiss PE là đối tác chiến lược - sở hữu 25%
Năm 2011	Phát hành CP thường	VĐL 1008 tỷ	
Năm 2014	Phát hành CP thường	VĐL 1310 tỷ	

2. Cơ cấu cổ đông

Loại cổ đông	Số CP nắm giữ	Tỷ lệ /VĐL
Cộng	131.075.937	100%
Cổ đông tổ chức	127.786.887	97.49%
Trong nước	91.767.893	70.01%
SCIC	52.906.035	40.36%
Khác	38.861.858	29.65%
Nước ngoài	36.018.994	27.48%
Cổ đông cá nhân	3.289.050	2.51%
Trong nước	3.028.211	2.31%
Nước ngoài	260.839	0.20%

Cơ cấu cổ đông của VNR rất cô đặc khi cổ đông lớn chiếm tới 91.5% lượng cổ phiếu lưu hành, chủ yếu là SCIC 40.4%, Swiss Re 25%, Bảo Việt 9.2%, Bảo Việt Fund 8%, BMI 6.4% và PGI 2.5%. Các cổ đông bên ngoài chỉ nắm khoảng 4.6 triệu cổ phiếu.

3. Kế hoạch kinh doanh 2022

VNR lên kế hoạch kinh doanh 2022 với 2211 tỷ doanh thu phí nhận tái bảo hiểm, đi ngang so với năm 2021. Lợi nhuận trước thuế dự kiến đạt 435 tỷ đồng, tăng 6%. Dự kiến mức cổ tức bằng tiền mặt là 12%/vốn điều lệ, tương đương mức D/P ~ 4%.

4. Báo cáo tài chính

Cân đối kế toán	Năm 2018 01/01-31/12 KT/HN	Năm 2019 01/01-31/12 KT/HN	Năm 2020 01/01-31/12 KT/HN	Năm 2021 01/01-31/12 KT/HN
Tài sản ngắn hạn	5,323	5,846	4,893	5,414
Tiền và các khoản tương đương tiền	64	103	55	25
Các khoản đầu tư tài chính ngắn hạn	2,433	2,793	2,053	2,556
Các khoản phải thu ngắn hạn	869	980	700	749
Hàng tồn kho	41	41	36	11
Tài sản ngắn hạn khác	255	419	585	455
Tài sản dài hạn	1,351	1,148	2,082	1,743
Các khoản phải thu dài hạn	22	22	36	26
Tài sản cố định	5	5	8	8
Bất động sản đầu tư	11	9	8	6
Các khoản đầu tư tài chính dài hạn	1,220	1,084	2,001	1,676
Tài sản dài hạn khác	78	11	13	10
Lợi thế thương mại	-	-	-	-
Tổng cộng tài sản	6,674	6,994	6,976	7,157
Nợ phải trả	3,688	3,887	3,830	3,871
Nợ ngắn hạn	3,685	3,884	3,829	3,870
Dự phòng nghiệp vụ	2,734	2,825	3,006	3,137
Nợ dài hạn	3	3	2	1
Vốn chủ sở hữu	2,986	3,107	3,145	3,286
Vốn đầu tư của chủ sở hữu	1,311	1,311	1,311	1,507
Thặng dư vốn cổ phần	566	566	566	370
Lợi nhuận sau thuế chưa phân phối	736	853	892	1,021
Lợi ích của cổ đông thiểu số	-	-	-	-
Tổng cộng nguồn vốn	6,674	6,994	6,976	7,157

Kết quả kinh doanh	Năm 2018 01/01-31/12 KT/HN	Năm 2019 01/01-31/12 KT/HN	Năm 2020 01/01-31/12 KT/HN	Năm 2021 01/01-31/12 KT/HN
Doanh thu thuần hoạt động kinh doanh bảo hiểm	946	1,237	1,578	1,606
Tổng chi trực tiếp hoạt động kinh doanh bảo hiểm	811	1,140	1,485	1,476
Lợi nhuận gộp hoạt động kinh doanh bảo hiểm	135	97	93	130
Lợi nhuận thuần hoạt động kinh doanh bảo hiểm	-	-	-	-
Lợi nhuận hoạt động tài chính	236	-	324	344
Lợi nhuận hoạt động khác	21	13	-1	-
Phần lợi nhuận/lỗ từ công ty liên kết liên doanh	46	37	39	32
Tổng lợi nhuận kế toán	358	344	377	423
Lợi nhuận sau thuế thu nhập doanh nghiệp	302	287	311	347
Lợi nhuận sau thuế của cổ đông Công ty mẹ	297	288	312	347
Lãi cơ bản trên cổ phiếu (VNĐ)	2,204	2,134	2,314	2,235

- Cơ cấu tài chính an toàn, phần lớn tập trung tại tiền mặt và Tài sản tái bảo hiểm. Bên nguồn vốn nằm ở dự phòng nghiệp vụ và Vốn chủ.
- Tiền gửi năm 2021 là 2761 tỷ ở mức lãi suất 4.9%-7.1%, thấp hơn so với năm 2020 là 4.9%-8%. Nếu lãi suất tiền gửi tăng giá sẽ tác động tích cực đến kết quả kinh doanh.
- Phải thu hoạt động nhận tái bảo hiểm 291 tỷ và hoạt động nhượng tái bảo hiểm 260 tỷ.