

## Tập đoàn Bảo Việt (BVH: HOSE)

### Khuyến nghị: KHẢ QUAN

Giá mục tiêu 1 năm: 72.400 Đồng/cp

#### Chuyên viên phân tích:

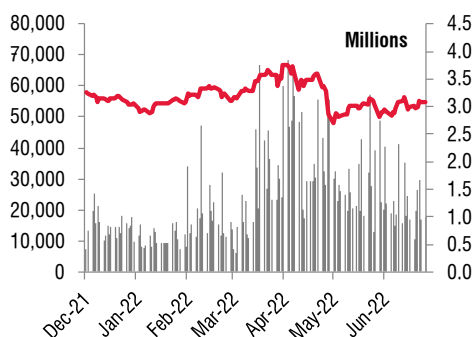
Nguyễn Thu Hà, CFA (Ms.)

hant4@ssi.com.vn

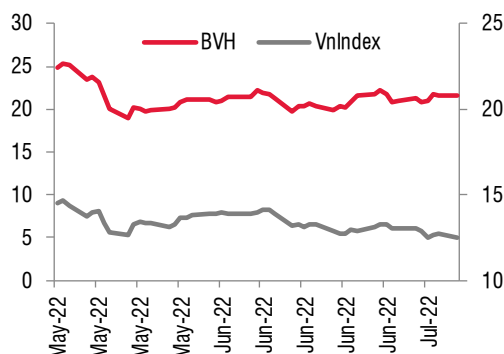
#### Thông số cơ bản

Giá	54.600
Vốn hóa (tỷ VND)	40.531
Số lượng CP lưu hành	742.322.800
KLGD TB 3T	1.793.570
GTGD TB 3T (tỷ VND)	102,80
P/E	21,59
P/B	1,87
ROE	8,9%
ROA	1,1%
Sở hữu NN	67,98%
Sở hữu NĐTNN	26,65%
Room NĐTNN	22%
Free-float	34,9%

#### Biến động giá cổ phiếu



#### P/E so sánh



### Cập nhật Đại hội cổ đông năm 2022

Đại hội cổ đông năm 2022 đã thông qua kế hoạch kinh doanh năm 2022 của Tập đoàn Bảo Việt (BVH), với kế hoạch LNST của công ty mẹ tương đối ổn định là 1,5 nghìn tỷ đồng (+1,9% so với cùng kỳ) và cổ tức bằng tiền mặt với tỷ lệ 30%/mệnh giá cho năm 2021, tỷ suất cổ tức là 5,5%. Mức cổ tức cao như vậy là theo Nghị định 140, trong đó doanh nghiệp có cổ phần, vốn góp mà Nhà nước nắm giữ trên 50% vốn điều lệ sẽ sử dụng lợi nhuận còn lại sau khi trích lập các quỹ chia hết cổ tức bằng tiền mặt cho các cổ đông. Ban lãnh đạo cũng chia sẻ kế hoạch tăng vốn lớn cho giai đoạn 2022-2030. Dưới đây là một số điểm chính của cuộc họp:

#### Kế hoạch kinh doanh năm 2022

Mặc dù kế hoạch LNST của công ty mẹ tương đối ổn định, LNST hợp nhất dự kiến giảm 20% so với cùng kỳ, đạt 1,6 nghìn tỷ đồng. Chúng tôi cho rằng mức giảm này xuất phát từ: (1) quan điểm thận trọng của BVH về thị trường chứng khoán sẽ có thể ảnh hưởng đến lợi nhuận từ hoạt động đầu tư; và (2) tỷ lệ bồi thường mảng bảo hiểm phi nhân thọ có thể cao hơn so với mức thấp trong 6 tháng cuối năm 2021. Trong trường hợp lạm phát cao hơn dự kiến, chi phí bồi thường cũng có thể chịu ảnh hưởng do giá các loại phương tiện, phụ tùng, hàng hóa và chi phí y tế sẽ trong xu hướng tăng.

Trong 6 tháng đầu năm 2022, LNST hợp nhất đạt 805 tỷ đồng (giảm 12% so với cùng kỳ) và phù hợp với kế hoạch đặt ra tại Đại hội cổ đông.

**Bảng: Kết quả kinh doanh sơ bộ nửa đầu năm 2022 (tỷ đồng)**

	Tổng doanh thu	% kế hoạch	%YoY	LNST	% kế hoạch	%YoY
Công ty mẹ	776	50,8	4,5	526	50,1	1,9
BVL	19.900	49,5				
BVGI	5.546	51,8				
BVF	68	51,3	16,4			
BVInvest	151	57,0	35,4			
BVSC	437	40,5				
<b>Hợp nhất</b>	<b>26.300</b>	<b>50,2</b>	<b>6,5</b>	<b>805</b>	<b>50,3</b>	<b>(12,0)</b>

#### Kế hoạch tăng vốn

BVH đã chia sẻ về nhu cầu vốn lớn, với khoảng 45 nghìn tỷ đồng trong 10 năm tới, gấp đôi nguồn vốn hiện tại. Với nhu cầu lớn như vậy, BVH đang cân nhắc nhiều phương án để thực hiện việc tăng vốn, ở cả công ty con và công ty mẹ.

- Giai đoạn 1 (2022-2025): BVH lên kế hoạch cổ phần hóa BVL & BVGI, bao gồm việc xin ý kiến cổ đông và các cơ quan quản lý có liên quan, cũng như thực hiện các thủ tục cần thiết khác để cổ phần hóa các công ty con này.
- Giai đoạn 2 (2026-2030): BVH dự kiến giảm tỷ lệ sở hữu Nhà nước từ 65% xuống 51%, thông qua phát hành riêng lẻ cho nhà đầu tư mới hoặc phát hành

quyền mua cho cổ đông hiện hữu (trong đó Bộ Tài chính có thể không thực hiện quyền mua) hoặc kết hợp cả 2 phương án.

### **Luận điểm đầu tư**

Do lãi suất huy động tăng nhanh hơn dự kiến nhưng diễn biến của thị trường chứng khoán yếu hơn, chúng tôi điều chỉnh giảm 11% ước tính LNST của BVH xuống 2 nghìn tỷ đồng (đi ngang so với cùng kỳ). Các giả định mới của chúng tôi bao gồm lãi suất huy động tăng 1% và lợi nhuận đầu tư cổ phiếu giảm 30% so với các giả định trước đây về lãi suất huy động tăng 40 điểm phần trăm và lợi nhuận đầu tư cổ phiếu giảm 10%. Theo đó, chúng tôi điều chỉnh giá mục tiêu 1 năm xuống **72.400 đồng/cổ phiếu** (từ 73.300 đồng/cổ phiếu), nhưng vẫn duy trì khuyến nghị **KHẢ QUAN** đối với cổ phiếu BVH. Hiện tại chúng tôi chưa tính đến bất kỳ kế hoạch tăng vốn nào vào mô hình định giá.

## CAM KẾT PHÂN TÍCH

Chuyên viên phân tích trong báo cáo này cam kết rằng (1) quan điểm thể hiện trong báo cáo phân tích này phản ánh chính xác quan điểm cá nhân đối với chứng khoán và/hoặc tổ chức phát hành và (2) chuyên viên phân tích đã/ đang/sẽ được miễn trách nhiệm bồi thường trực tiếp hoặc gián tiếp liên quan đến khuyến nghị cụ thể hoặc quan điểm trong báo cáo phân tích này.

## KHUYẾN NGHỊ

**Mua:** Ước tính tiềm năng tăng giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

**Khả quan:** Ước tính tiềm năng tăng giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

**Trung lập:** Ước tính tiềm năng tăng giá tương đương so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

**Kém khả quan:** Ước tính tiềm năng giảm giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

**Bán:** Ước tính tiềm năng giảm giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

## TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Các thông tin, tuyên bố, dự báo và dự đoán trong báo cáo này, bao gồm cả các ý kiến đã thể hiện, được dựa trên các nguồn thông tin mà SSI cho là đáng tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các thông tin này. Báo cáo không có bất kỳ thông tin nhạy cảm về giá chưa công bố nào. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này được đưa ra sau khi đã được xem xét kỹ càng và cẩn thận và dựa trên thông tin tốt nhất chúng tôi được biết, và theo ý kiến cá nhân của chúng tôi là hợp lý trong các trường hợp tại thời điểm đưa ra báo cáo. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không cần thông báo. Báo cáo này không và không nên được giải thích như một lời đề nghị hay lời kéo để đề nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán nào. SSI và các công ty con và/ hoặc các chuyên viên, giám đốc, nhân viên của SSI và công ty con có thể có vị thế hoặc có thể ảnh hưởng đến giao dịch chứng khoán của các công ty được đề cập trong báo cáo này và có thể cung cấp dịch vụ hoặc tìm kiếm để cung cấp dịch vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty đó.

Tài liệu này chỉ được lưu hành nội bộ và không được công bố công khai trên báo chí hay bất kỳ phương tiện nào khác. SSI không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại trực tiếp hay thiệt hại do hậu quả phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hay nội dung báo cáo này. Việc sử dụng bất kỳ thông tin, tuyên bố, dự báo, và dự đoán nào trong báo cáo này sẽ do người dùng tự quyết định và tự chịu rủi ro.

## THÔNG TIN LIÊN HỆ

### Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

#### Hoàng Việt Phương

Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư

phuonghv@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8729

### Vĩ mô

#### Phạm Lưu Hưng

Phó Giám đốc

hungpl@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8711

#### Thái Thị Việt Trinh

Chuyên viên phân tích Vĩ mô

trinhhtt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8720

### Phân tích kỹ thuật

#### Lương Biện Nhân Quyền

Trưởng phòng Chiến lược Đầu tư

quyenlbn@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321

### Phân tích cổ phiếu KHCN

#### Ngô Thị Kim Thanh

Chuyên viên phân tích cao cấp

thanhntk@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3053

#### Lê Huyền Trang

Chuyên viên phân tích cao cấp

tranglh@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8717

### Phân tích Ngành Bảo hiểm

#### Nguyễn Thu Hà, CFA

Trưởng phòng phân tích cổ phiếu

hant4@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8708

### Chiến lược thị trường

#### Nguyễn Lý Thu Nga

Chuyên viên phân tích cao cấp

nganlt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3051

#### Nguyễn Trọng Đình Tâm

Chuyên viên phân tích cao cấp

tamntd@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8713

### Dữ liệu

#### Nguyễn Thị Kim Tân

Chuyên viên hỗ trợ

tanntk@ssi.com.vn

Tel: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8715