


**越南国家再保险股份有限公司 (VNR VN)**

 费功灵 Phi Cong Linh  
 (+84) 24 3573 0073 – ext: 704  
 linhpc@gtjas.com.vn

2023年4月20日

**2023 年 4 月  
年度股东大会 (AGM) 更新**

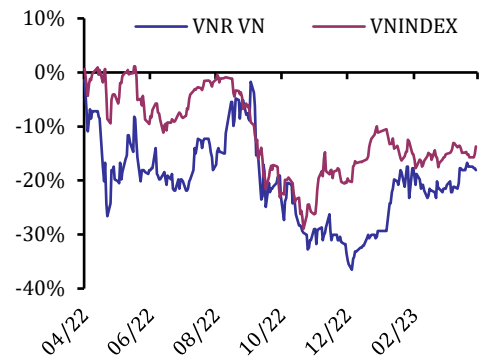
评级:

**N/A**  
 N/A

6-18个月的目标价:

目前股价:

24,000

**股价走势图**


股价波动	1 M	3 M	1 Y
股价波动%	3.0%	14.5%	-18.0%
相对 VN index 变动%	3.3%	20.2%	1.7%
平均价 (盾)	23,652	23,330	23,385

源: Bloomberg, 国泰君安 (越南)

- 2023 年业务计划: 手续费收入为 24,680 亿越盾 (同比 +4.2%), 税后利润为 4,600 亿越盾 (同比 +5.1%)。
- 预期股息为 12%。
- 2022 年, 再保险费用达 19,710 亿越盾, 同比增长 14.1%。银保合作 (Banca PA) 收入达 3,970 亿越盾, 同比下降 23.2%。其中, 技术服务费 3420 亿越盾, 资产 8080 亿越盾, 海洋服务 4530 亿越盾, 混合 3670 亿越盾。
- VNR 2023 年分配投资的计划如下: 银行存款 26900 亿越盾, 债券 8500 亿越盾, 同比增加 1700 亿越盾; 股权出资 5250 亿盾, 同比增加 300 亿盾, 证券、基金份额、投资信托 3650 亿越盾, 同比增加 500 亿越盾.....
- 关于对 TPB 的投资, Vinare 自 TPB 成立以来就对 TPB 进行投资, 董事会决议从 2020 年开始撤资, 此后按照政策, 每年进行撤资。撤资政策与投资资产配置政策相关。对 TPB 的投资是 2750 亿原始股本, 在 Vinare 总资产中的权重非常大。TPB 的利润和赚取的资本占总投资资产的一部分, 将合并为普通资本并重新分配到不同的领域。2022 年, VNR 计划出售约 800 万股 TPB 股票, VNR 仅计划出售红股。2023 年 TPB 计划派发 25% 的现金股息, 并于第一季度派息。因此, 从现在到 2023 年底, VNR 不会再卖 TPB 股票, 因为它已经实现今年的预期盈利。

财政之年	营收	税后利润	EPS	EPS	PER	BPS	PBR	DPS	Yield	ROE
12/31	(十亿盾)	(十亿盾)	(盾)	(Δ%)	(x)	(盾)	(x)	(盾)	(%)	(%)
2018A	1,723	302	2,204	12%	10.8	22,784	1.04	200	9%	-
2019A	2,018	287	2,134	-3%	11.1	23,441	1.01	1200	9%	9%
2020A	2,329	311	2,314	8%	10.2	23,739	1.00	2000	52%	10%
2021A	2,347	347	2,235	-3%	10.6	21,574	1.10	1,500	67%	9%
2022A	2,316	378	2,522	13%	9.4	22,724	1.04	1,300	52%	10%

流通股数 (百万)	150	大股东 (%)	SCIC 40.36%
市值 (十亿越盾)	3,572,470	自由流通 Free float (%)	45.0
三个月平均成交量 ( '000)	27	2022 (财年) 净负债率 (%)	%
52 周最高/最低价 (越盾)	29,300 / 17,800		

源: the Company, 国泰君安 (越南)

**股票排名**

参考指数: VN - Index

投资期: 6-18个月

建议	具体
买入	预期收益率相当或大于 15% 或公司/行业前景乐观
收集	预期收益率 5% 至 15% 或公司/行业前景乐观
持有	预期收益率 -5% 至 5% 或公司/行业前景中等
减持	预期收益率-15% 至 -5% 或公司/行业前景不乐观
卖出	预期收益率小于 -15% 或公司/行业前景不乐观

**行业排名**

参考指数: VN - Index

投资期: 6-18个月

评级	具体
跑赢大市	与越南指数相比. 平均行业利润率大于 5% 或行业前景乐观
中性	与越南指数相比. 平均行业利润率-5%至 5% 或行业前景中等
跑输大市	与越南指数相比. 平均行业利润率小于-5% 或行业前景不可观

**免责声明**

本报告的评估是负责编制本报告的分析师对证券代码或者发行机构的个人观点。本报告仅供参考，投资者不应将其视为证券投资咨询内容以做出投资决定，投资者要对自己的投资决定承担全部责任。国泰君安证券（越南）股份公司对因使用本报告的全部或部分信息或本报告所提到的意见而导致的任何损失或被视为受损失的事件不承担任何责任。

负责编制本报告的分析师根据研究的质量和准确性、客户的评价、公司的竞争力和收入等不同因素收到报酬。国泰君安证券（越南）股份公司的总经理、专员、员工可以与本报告所涉及到的任何证券或相关的任何投资款项具有关系。

负责编制本报告的分析师努力根据发布时被视为可靠的信息资源进行编制本报告。国泰君安证券（越南）股份公司不宣称、承诺、确保其的完整性和准确性。本报告中的观点及预测只反映负责分析师在报告发布时的观点，不能视为国泰君安证券（越南）股份公司的观点。另外，本报告可调整而未经提前通知。

本报告的唯一目的是根据其在所在地发布的国家的有关法律和规定向在越南境内外的国泰君安证券（越南）的机构投资者及个人投资者提供信息。其用途不包括为任何国家的任何证券提出买入、卖出或保持的任何推荐。本报告中的观点和推荐不考虑到各投资者的具体目标、需求、战略与背景的不同。投资者应晓得可能将出现利益冲突，影响本报告的客观性。

本报告的内容包括但不限于推荐内容，其不是投资者或任何第三方要求国泰君安证券（越南）股份公司和/或负责编制本报告的分析师为投资者或任何第三方履行关于其投资决定的任何义务的依据。

未经国泰君安证券（越南）股份公司的授权代表的书面同意，任何对象不得以任何用途进行复制、出版或发布本报告。引用时须要注明来源。

GTJA 证券（越南）投资策略与分析部

费功灵

Equity Analyst- Real estate sector

[linhpc@gtjas.com.vn](mailto:linhpc@gtjas.com.vn)

(024) 35.730.073 – ext:704

武世荣

Head of Research

[vinhvt@gtjas.com.vn](mailto:vinhvt@gtjas.com.vn)

(024) 35.730.073 – ext:701

升氏惠瑛

翻译者

[anhthh@gtjas.com.vn](mailto:anhthh@gtjas.com.vn)

(024) 35.730.073 – ext:705



**国泰君安证券(越南)**

CHỨNG KHOÁN GUOTAI JUNAN (VIỆT NAM)

联系方式

河内总部

胡志明分公司

咨询电话:

(024) 35.730.073

挂单电话:

(024) 35.779.999

Email: [info@gtjas.com.vn](mailto:info@gtjas.com.vn)

Website: [www.gtjai.com.vn](http://www.gtjai.com.vn)

河内市纸桥区陈维兴路 117 号  
Charm Vit 大厦一楼

电话:

(024) 35.730.073

传真: (024) 35.730.088

胡志明市第三郡国际工厂路第二  
号 BIS 三楼

电话:

(028) 38.239.966

传真: (028) 38.239.696