



## Tổng công ty cổ phần Tái bảo hiểm quốc gia Việt Nam (VNR VN)

Phí Công Linh

(+84) 24 3573 0073 – ext: 704

linhpc@gtjas.com.vn

20 Tháng 4 năm 2023

### Cập nhật AGM tháng 4 2023

- Kế hoạch kinh doanh 2023: Doanh thu phí nhận 2.468 tỷ đồng (+4.2% svck), LN sau thuế 460 tỷ đồng (+5.1% svck)
- Cổ tức dự kiến 12%.
- Trong năm 2022, phí các nghiệp vụ tái bảo hiểm đạt 1,971 tỷ đồng, bằng 114.1% svck. Doanh thu phí Banca PA đạt 397 tỷ đồng, bằng 76.8% svck. Trong đó phí nhận theo nghiệp vụ Kỹ thuật đạt 342 tỷ đồng, tài sản 808 tỷ đồng, hàng hải 453 tỷ đồng, hỗn hợp đạt 367 tỷ đồng.
- VNR có kế hoạch phân bổ đầu tư trong năm 2023 như sau: 2.690 ty đồng tiền gửi ngân hàng, trái phiếu 850 tỷ đồng, tăng 170 tỷ đồng svck, góp vốn cổ phần 525 tỷ đồng, tăng 30 tỷ đồng svck, chứng khoán, chứng chỉ quỹ và uỷ thác đầu tư 365 tỷ đồng, tăng 50 tỷ đồng...
- Về khoản đầu tư vào TPB, Vinare thực hiện đầu tư Tpb từ khi thành lập, đã có nghị quyết HĐQT thoái vốn từ 2020, từ đó đến nay thực hiện theo đúng chủ trương, hàng năm thực hiện thoái vốn. Chính sách thoái vốn liên quan đến chính sách phân bổ tài sản đầu tư. Khoản đầu tư tpb là 275 tỷ vốn góp ban đầu, trọng số rất lớn trong tổng tài sản của Vinare. Lợi nhuận từ TPB và vốn thu về chiếm 1 phần trong tổng tài sản đầu tư và sẽ hoà chung vào nguồn vốn chung và thực hiện phân bổ lại vào các lĩnh vực khác nhau. Năm 2022 VNR định bán khoảng 8tr cổ phiếu TPB và VNR chỉ dự định bán cổ phiếu thường. Năm 2023 TPB có kế hoạch trả 25% cổ tức tiền mặt và đã trả trong Q1. Vì vậy từ giờ đến cuối năm 2023, VNR sẽ không bán thêm TPB vì đã đạt được lợi nhuận kỳ vọng năm nay.

Rating:

**N/A**

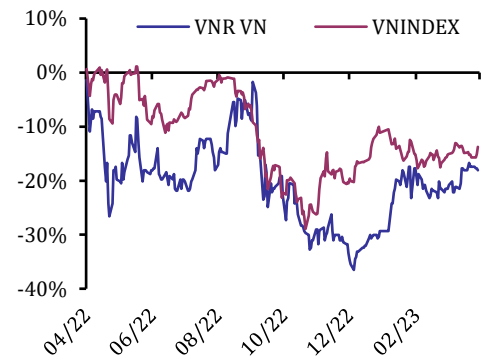
N/A

6-18m TP:

Giá cổ phiếu:

24,000

#### Diễn biến giá cổ phiếu



| Thay đổi giá         | 1 M    | 3 M    | 1 Y    |
|----------------------|--------|--------|--------|
| Tuyệt đối %          | 3.0%   | 14.5%  | -18.0% |
| SS % với VNI index   | 3.3%   | 20.2%  | 1.7%   |
| Giá trung bình (VND) | 23,652 | 23,330 | 23,385 |

Nguồn: Bloomberg, Guotai Junan Vietnam

| Năm tài chính | DT       | LNST     | EPS   | EPS  | PER  | BPS    | PBR  | DPS   | Yield | ROE |
|---------------|----------|----------|-------|------|------|--------|------|-------|-------|-----|
| 12/31         | (VND tỷ) | (VND tỷ) | (VND) | (Δ%) | (x)  | (VND)  | (x)  | (VND) | (%)   | (%) |
| 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% |

|                            |                 |                      |             |
|----------------------------|-----------------|----------------------|-------------|
| CPLH (m)                   | 150             | Cổ đông lớn          | SCIC 40.36% |
| Vốn hoá. (VNĐ m)           | 3,572,470       | Free float (%)       | 45.0        |
| KLGD TB 3 tháng. ('000)    | 27              | FY22 Net gearing (%) | %           |
| Giá 52 tuần cao/thấp (VNĐ) | 29,300 / 17,800 |                      |             |

Source : the Company, Guotai Junan Vietnam.



## XẾP HẠNG CỔ PHIẾU

Chỉ số tham chiếu: VN - Index.

Kỳ hạn đầu tư: **6 đến 18 tháng**

| Khuyến nghị          | Định nghĩa  |
|----------------------|---|
| <b>Mua</b>           | Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng $\geq 15\%$<br>Hoặc công ty/ngành có triển vọng tích cực        |
| <b>Tích lũy</b>      | Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng từ 5% đến 15%<br>Hoặc công ty/ngành có triển vọng tích cực      |
| <b>Trung lập</b>     | Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng từ -5% đến 5%<br>Hoặc công ty/ngành có triển vọng trung lập     |
| <b>Giảm tỷ trọng</b> | Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng từ -15% to -5%<br>Hoặc công ty/ngành có triển vọng kém tích cực |
| <b>Bán</b>           | Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng nhỏ hơn -15%<br>Hoặc công ty/ngành có triển vọng kém tích cực   |

## SECTOR RATING DEFINITION

Benchmark: VN - Index

Time Horizon: **6 to 18 months**

| Xếp loại            | Định nghĩa   |
|---------------------|--|
| <b>Vượt trội</b>    | Tỷ suất lợi nhuận trung bình ngành so với VN-Index lớn hơn 5%<br>Hoặc triển vọng ngành tích cực      |
| <b>Trung lập</b>    | Tỷ suất lợi nhuận trung bình ngành so với VN-Index từ -5% đến 5%<br>Hoặc triển vọng ngành trung lập  |
| <b>Kém hiệu quả</b> | Tỷ suất lợi nhuận trung bình ngành so với VN-Index nhỏ hơn -5%<br>Hoặc triển vọng ngành kém tích cực |

## KHUYẾN CÁO

Các nhận định trong báo cáo này phản ánh quan điểm riêng của chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này về mã chứng khoán hoặc tổ chức phát hành. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo và không nên xem báo cáo này là nội dung tư vấn đầu tư chứng khoán khi đưa ra quyết định đầu tư và Nhà đầu tư phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại nào là hệ quả phát sinh từ hoặc liên quan tới việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin hay ý kiến nào được đề cập trong bản báo cáo này.

Chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này nhận được thù lao dựa trên các yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng và độ chính xác của nghiên cứu, phản hồi của khách hàng, yếu tố cạnh tranh và doanh thu của công ty. Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam và cán bộ, Tổng giám đốc, nhân viên có thể có một mối liên hệ đến bất kỳ chứng khoán nào được đề cập trong báo cáo này (hoặc trong bất kỳ khoản đầu tư nào có liên quan).

Chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này nỗ lực để chuẩn bị báo cáo trên cơ sở thông tin được cho là đáng tin cậy tại thời điểm công bố. Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam không tuyên bố hay cam đoan, bảo đảm về tính đầy đủ và chính xác của thông tin đó. Các quan điểm và ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện quan điểm của chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo tại thời điểm công bố và không được hiểu là quan điểm của Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam và có thể thay đổi mà không cần báo trước.

Báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin cho các Nhà đầu tư bao gồm nhà đầu tư tổ chức và nhà đầu tư cá nhân của Guotai Junan Việt Nam tại Việt Nam và ở nước ngoài theo luật pháp và quy định có liên quan rõ ràng tại quốc gia nơi báo cáo này được phân phối và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua, bán hay nắm giữ chứng khoán cụ thể nào ở bất kỳ quốc gia nào. Các quan điểm và khuyến cáo được trình bày trong bản báo cáo này không tính đến sự khác biệt về mục tiêu, nhu cầu, chiến lược và hoàn cảnh cụ thể của từng Nhà đầu tư. Nhà đầu tư hiểu rằng có thể có các xung đột lợi ích ảnh hưởng đến tính khách quan của bản báo cáo này.

Nội dung của báo cáo này, bao gồm nhưng không giới hạn nội dung khuyến cáo không phải là căn cứ để Nhà đầu tư hay một bên thứ ba yêu cầu Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam và/hoặc chuyên viên chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này thực hiện bất kỳ nghĩa vụ nào với Nhà đầu tư hay một bên thứ ba liên quan đến quyết định đầu tư của Nhà đầu tư và/hoặc nội dung của báo cáo này.

Bản báo cáo này không được sao chép, xuất bản hoặc phân phối lại bởi bất kỳ đối tượng nào cho bất kỳ mục đích nào mà không có sự cho phép bằng văn bản của đại diện có thẩm quyền của Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam. Vui lòng dẫn nguồn khi trích dẫn.



## GUOTAI JUNAN VIETNAM RESEARCH & INVESTMENT STRATEGY

### Phí Công Linh

Equity Analyst- Real estate sector

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

(024) 35.730.073 – ext:704

### Võ Thế Vinh

Head of Research

[vinhvt@gtjas.com.vn](mailto:vinhvt@gtjas.com.vn) - ext:701



CHỨNG KHOÁN GUOTAI JUNAN (VIỆT NAM)  
GUOTAI JUNAN SECURITIES (VIETNAM)

| LIÊN HỆ  | TRỤ SỞ CHÍNH<br>HÀ NỘI   | CHI NHÁNH<br>TP.HCM   |
|--|--|---|
| Điện thoại tư vấn:<br>(024) 35.730.073   | R9-10, 1 <sup>st</sup> Floor, Charmvit Tower,<br>117 Trần Duy Hưng, Hà Nội | 3 <sup>rd</sup> Floor, No. 2 BIS, Công Trường<br>Quốc Tế, P. 6, Q.3, Tp.HCM |
| Điện thoại đặt lệnh:<br>(024) 35.779.999   | Tel:<br>(024) 35.730.073   | Tel:<br>(028) 38.239.966  |
| Email: <a href="mailto:info@gtjas.com.vn">info@gtjas.com.vn</a><br>Website: <a href="http://www.gtjai.com.vn">www.gtjai.com.vn</a> | Fax: (024) 35.730.088  | Fax: (028) 38.239.696   |