



企业报告: PVI 股份公司(PVI)

研究部
2026年4月17日

Flash Note: 2026年股东大会

主要内容

2026年4月17日召开的2026年度股东大会公布了公司2026年经营计划,主要内容如下:

- 合并营业收入预计达到 28.815 万亿越南盾,较 2025 年业绩(27.339 万亿越南盾)小幅增长;
- 税前利润预计达到 1.243 万亿越南盾,较 2025 年下降 15%;
- 2025 年股息派发比例为 33%,其中 23%为现金股息,10%为股票股息。

股东大会亦更新了 PVN 在 PVI 的撤资进展。原本预计于 2025 年完成的撤资计划因法律变动等因素遇到一定障碍,尚未完成。公司目前正等待 PVN 2026 - 2030 阶段重组规划,并预期撤资计划将尽快推进。

评估

PVI 目前是越南领先的非寿险保险公司,尤其在基础设施保险领域具备显著优势,这主要受益于母集团资源支持。公司拥有行业领先的经营效率,综合成本率较低,投资组合持续带来稳定现金流。PVI 亦已连续 4 年获得 AMBest 授予 A-信用评级,体现出其管理体系的质量。

公司 2026 年的经营战略明确体现出在自然灾害不确定性较高背景下的审慎态度。

当前市场对 PVN 短期内撤资 PVI 存在一定预期,但我们建议投资者更关注 PVI 的核心基本面因素。

我们采用现金流折现法(DCF)测算,PVI 股票的内在价值为 85000 越南盾/股。

投资建议: 持有, 适合长期投资组合配置。

建议:

持有

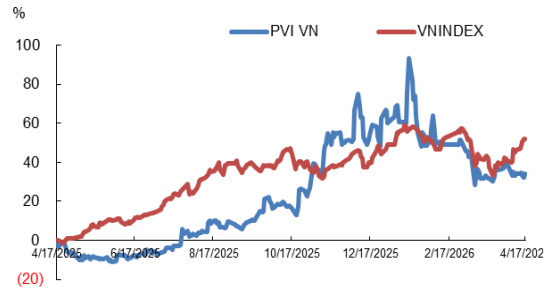
6-18个月的目标价:

85000

目前价
(截至2026年4月17日)
收盘价:

VN77900

股价表现 (%)



源: Bloomberg, Guotai Junan (VN)

流通股数 (百万)	234.24	Major shareholder (%)	HDI Global 42.38%
市值 (十亿越南盾)	18,247.44	Free float (%)	PVN 35%
三个月平均成交量 ('000)	111.92		10%
52 周最高/最低价 (越盾)	123700 / 51000		

源: the Company, Guotai Junan (VN).

报告详情

PVI 于 4 月 17 日召开 2026 年股东大会，会上公布了 2025 年经营业绩及 2026 年经营计划，主要内容如下：

1/ 2025 年经营业绩及股息

2025 年，尽管市场环境面临诸多困难与挑战，PVI 仍完成了股东大会下达的 2025 年经营目标，总营业收入突破 10 亿美元门槛（达到 27.339 万亿越南盾），税前利润达到 1.455 万亿越南盾，创公司历史最高水平。

PVI 利润增长的主要驱动力来自保险业务板块，其毛利润大幅增长 42%，达到 1.371 万亿越南盾；与此同时，金融业务利润贡献 9180 亿越南盾，同比增长 4%。

截至 2025 年底，PVI 总资产达到近 45 万亿越南盾，较年初大幅增长 41%。这一增长主要来自客户应收款增长 63% 至近 25 万亿越南盾，以及金融投资组合增长 17% 至约 17 万亿越南盾。

基于 2025 年的经营业绩，PVI 股东大会批准了 2025 年 33% 的股息派发比例（其中 23% 为现金股息，10% 为股票股息），高于此前股东大会批准的 28.5%。

这是 PVI 连续第 11 年维持 20% 以上现金股息派发比例，也是公司自成立以来历史第四高的股息派发水平（2021 年：33%；2023 年：32%；2024 年：31.5%；2025 年：33%）。

据此，PVI 将新增发行约 2340 万股，将注册资本从 2.342 万亿越南盾增至 2.576 万亿越南盾。

PVI 表示，此次增资旨在为 2026 年及未来年度的经营活动和发展投资补充资源，同时确保子公司维持充足的偿付能力边际，以持续保持 A-（Excellent）信用评级。

2/ 2026 年经营计划

基于 2025 年已实现的经营业绩以及对 2026 年经营前景的评估，PVI 制定了 2026 年经营计划：合并营业收入达到 28.815 万亿越南盾，较 2025 年业绩（27.339 万亿越南盾）小幅增长；税前利润达到 1.243 万亿越南盾，较 2025 年下降 15%。

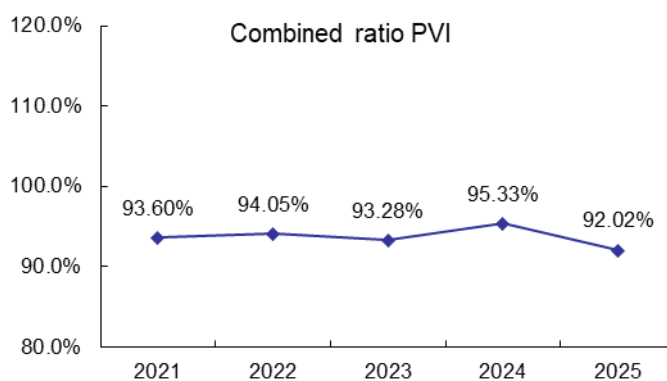
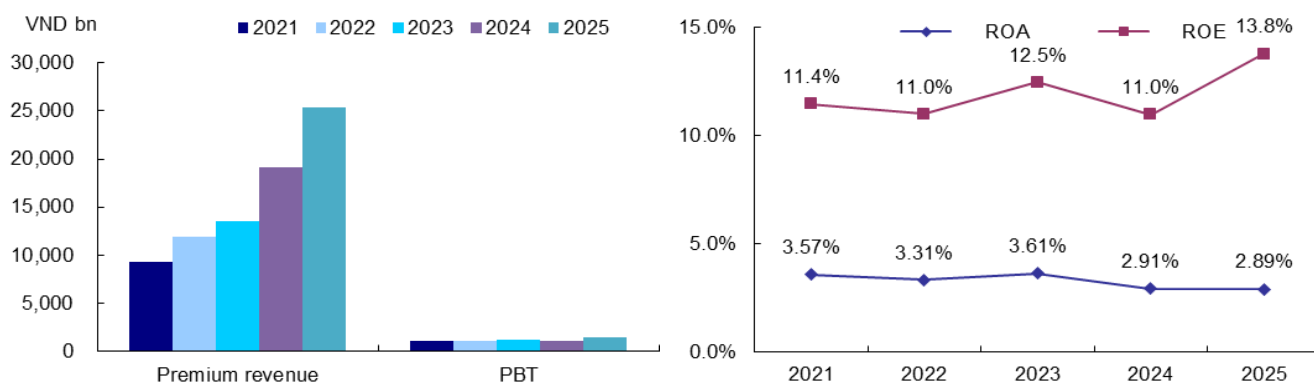
2026 年前三个月，PVI 已录得总营业收入 8.164 万亿越南盾，完成季度计划的 127%，并较上年同期增长 13.1%，显示出完成 2026 年经营计划的能力。

公司管理层进一步表示，PVI 的主要业务支柱将继续得到巩固。非寿险业务将受益于参与越南一系列大型电力及交通基础设施项目（如广泽电力项目、LNG 项目、芹耶—胡志明市铁路、广宁—古螺铁路等）。投资业务将继续在债券与存款渠道之间进行高效且均衡的配置。

再保险业务预计将实现较 2024–2025 年阶段更优的综合成本率。目前，PVI 也正在计划寻找战略合作伙伴、提高海外再保险比例，并目标于 2027 年获得 AM Best 授予 AA-评级。

关于银行生态体系下大量新保险公司的市场竞争影响，公司评估认为，受到的影响不会太大，市场份额受影响幅度不会超过 1%。

附录：PVI 2021–2025 年经营业绩



PVI 与其他保险公司的比较

Ticker	市值 (十亿越南盾)	EV(十亿越南盾)	EV/EBITDA (TTM)	EPS (TTM)	P/E	BVPS	P/B
PVI	18,247.44	18,124	37.34	4,708.50	16.54	34,938.16	2.23
BIC	4,788.99	5,254	30.14	2,685.58	8.82	16,084.06	1.47
MIG	3,754.19	3,527	60.37	1,541.72	11.51	12,424.02	1.43
PTI	3,545.41	3,108	11.74	2,416.87	12.16	22,030.81	1.33
BMI	2,356.07	2,139	19.15	1,708.39	9.16	19,444.02	0.80
PGI	2,173.58	2,977	13.04	2,214.21	8.85	17,612.80	1.11
ABI	1,984.89	1,857	10.66	2,512.00	7.80	17,323.00	1.13

源: FiinProX、PVI、GTJASVN Research

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） - 研究部

武琼如

Research Analyst

nhuvq@gtjas.com.vn

(024) 35.730.073- ext:702

吴妙玲

Research Analyst

linhnd@gtjas.com.vn

(024) 35.730.073- ext:705

郑庆玲

Research Analyst

linhtk@gtjas.com.vn

(024) 35.730.073- ext:707

阮其明

Chief Economist

minhnhk@gtjas.com.vn

(024) 35.730.073- ext:706

阮玉侠

Research Analyst

hiepnn@gtjas.com.vn

(024) 35.730.073- ext:708

陈氏红绒

Director of Research

nhungth@gtjas.com.vn

(024) 35.730.073 - ext:703

GTJA 证券（越南） - 客服部

陈玄庄

Customer Service Specialist
and translator

trangth@gtjas.com.vn

(024) 35.730.073 – ext:118

阮氏兰香

Customer Service Specialist
and translator

huongntl@gtjas.com.vn

(024) 35.730.073 – ext:113

阮秋庄

Customer Service Specialist
and translator

trangnt@gtjas.com.vn

(024) 35.730.073 – ext:114

联系方式

咨询电话:

(024) 35.730.073

挂单电话:

(024) 35.779.999

Email: info@gtjas.com.vn

Website: www.gtjai.com.vn

河内总部

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

胡志明分公司

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

