

TỔNG CÔNG TY CỔ PHẦN BẢO MINH (HSX: BMI)
Nguyễn Thị Kim Uyên

Chuyên viên Tư vấn đầu tư

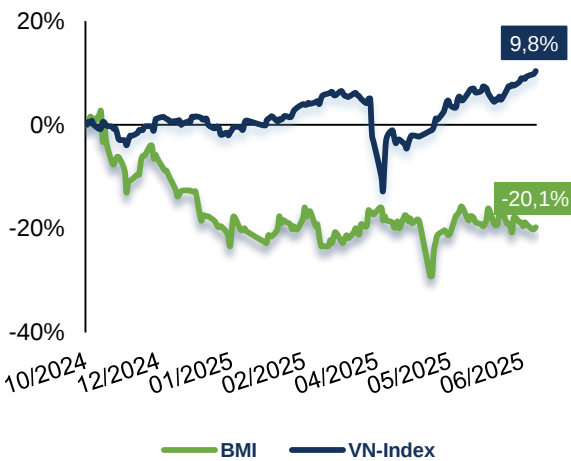
 Email: uyenntk@fpts.com.vn

Điện thoại: 1900 6446 – Ext: 8516

Người phê duyệt báo cáo:

Lê Thị Kiều Oanh

Trưởng phòng Tư vấn đầu tư

Biểu đồ 1: Biến động giá cổ phiếu BMI & VNIndex


Thông tin giao dịch		03/07/2025
Giá đóng cửa (VNĐ/cp)		20.800
Giá cao nhất 52 tuần (VNĐ/cp)		26.800
Giá thấp nhất 52 tuần (VNĐ/cp)		18.500
Số lượng CP niêm yết (cp)		132.642.818
Số lượng CP lưu hành (cp)		132.642.818
KLGD BQ 30 ngày (cp/ngày)		117.272
Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%)		30,3%
Vốn hóa (tỷ VNĐ)		2.820
EPS Trailing 12 tháng (VNĐ/cp)		3.237
P/E Trailing 12 tháng		6,4

Tổng quan doanh nghiệp	
Tên	Tổng Công ty cổ phần Bảo Minh
Địa chỉ	26 Tôn Thất Đạm, Q1, TP.HCM
HĐKD chính	Kinh doanh, nhận tái bảo hiểm phi nhân thọ và Đầu tư tài chính
Chi phí chính	Chi phí bồi thường, chi phí hoạt động kinh doanh bảo hiểm
Rủi ro chính	Rủi ro cạnh tranh

Cơ cấu cổ đông		(%)
TCT đầu tư và Kinh doanh vốn Nhà nước (SCIC)		50,7%
Tập đoàn Tài chính Bảo hiểm AXA (Pháp)		16,6%
CT TNHH Firstland – Tập đoàn Chevalier		5,0%
Cổ đông khác		27,6%

 Giá hiện tại: **20.800**

 Giá mục tiêu: **25.000**

 Tăng/(Giảm): **20,3%**
Khuyến nghị
MUA
ĐỊNH GIÁ HẤP DẪN

Chúng tôi tiến hành định giá lần đầu **Tổng công ty Cổ phần Bảo Minh (HSX:BMI)**. Bằng phương pháp chiết khấu dòng tiền FCFE và phương pháp so sánh với tỷ trọng 80:20, chúng tôi xác định mức giá mục tiêu của cổ phiếu BMI là **25.000** đồng/cp, cao hơn **20,3%** so với mức giá đóng cửa tại ngày 03/07/2025. Do đó, chúng tôi khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu BMI dựa trên kết quả định giá ([chi tiết](#)) và triển vọng đầu tư như sau:

TRIỂN VỌNG ĐẦU TƯ

Chúng tôi dự phóng doanh thu phí bảo hiểm thuần và lợi nhuận sau thuế của BMI tăng trưởng kép lần lượt là 7,6%/năm và 11,2%/năm trong giai đoạn 2025–2029F, dựa vào những cơ sở dưới đây:

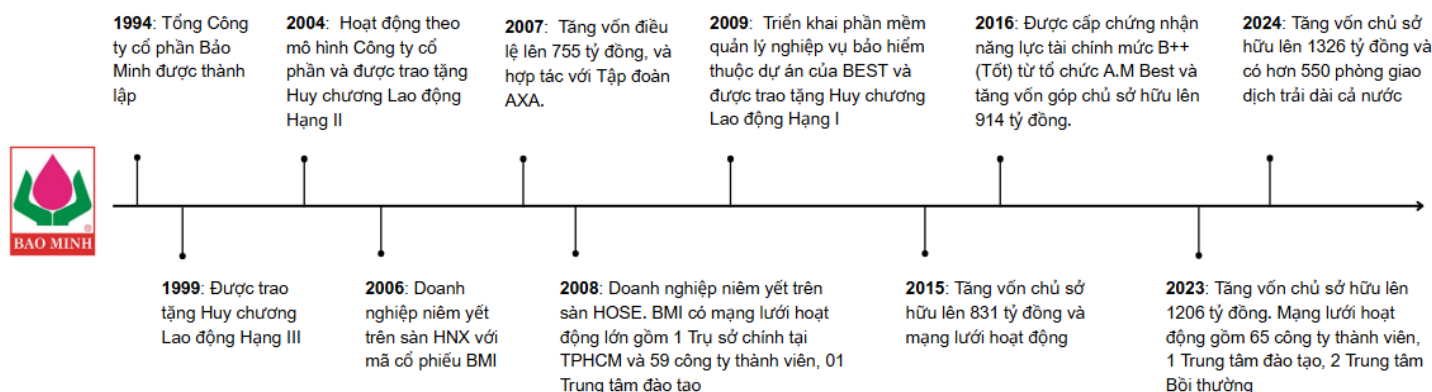
- **Doanh thu phí của ngành bảo hiểm phi nhân thọ đạt tốc độ tăng trưởng kép 9,7%/năm trong giai đoạn 2025–2029F** nhờ (1) tỷ lệ thâm nhập bảo hiểm phi nhân thọ vẫn ở mức thấp khoảng 0,7% GDP so với mức trung bình của khu vực Châu Á -Thái Bình Dương là 1,9%, cho thấy tiềm năng tăng trưởng doanh thu phí bảo hiểm của Việt Nam còn lớn khi mức độ nhận thức và nhu cầu bảo vệ tài sản ngày càng tăng và (2) các chính sách hỗ trợ của Chính phủ tiếp tục thúc đẩy nhu cầu bảo hiểm ([chi tiết](#))
- **Doanh thu phí bảo hiểm gốc của BMI tăng trưởng ổn định với CAGR = 7,8%/năm giai đoạn 2025-2029F với động lực tăng trưởng đến từ** (1) Bảo hiểm con người dự báo tăng trưởng với CAGR = 10,9%/năm nhờ nhận thức sức khỏe của người dân ngày càng nâng cao (2) Bảo hiểm cháy nổ dự báo tăng trưởng với CAGR = 8,7%/năm nhờ hưởng lợi từ các quy định và chính sách ngày càng được siết chặt của Chính phủ và (3) Bảo hiểm xe cơ giới dự báo tăng trưởng ổn định 4,9%/năm nhờ dư địa lớn từ thị trường ô tô trong nước ([chi tiết](#))
- **Lợi nhuận đầu tư tài chính (chiếm 76,9% LNTT) dự báo tăng trưởng với CAGR = 6,9%/năm giai đoạn dự phóng**, cao hơn mức CAGR = 2,7%/năm (giai đoạn 2017-2024) nhờ cơ cấu danh mục đầu tư sang các tài sản có tỷ suất sinh lời cao hơn ([chi tiết](#))

YẾU TỐ THEO DÕI

- **Biến động lãi suất huy động** là yếu tố chính ảnh hưởng đến hiệu quả lợi nhuận tài chính của BMI do tỷ trọng tiền gửi ngân hàng chiếm 83,1% danh mục đầu tư.
- **Chính sách thuế đối ứng của Mỹ** đối với hàng hóa Việt Nam gián tiếp ảnh hưởng đến tăng trưởng ngành bảo hiểm phi nhân thọ do các biện pháp thuế có thể làm chậm hoạt động xuất khẩu và sản xuất công nghiệp, qua đó tác động đến nhu cầu bảo hiểm cháy nổ của các khách hàng trong khu công nghiệp.

A. TỔNG QUAN DOANH NGHIỆP

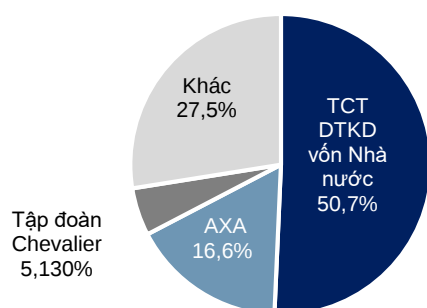
I. Lịch sử hình thành và phát triển



Nguồn: BMI, FPTS tổng hợp

II. Cơ cấu cổ đông

Biểu đồ 2: Cơ cấu cổ đông BMI tại ngày 03/07/2025



Nguồn: BMI, FPTS tổng hợp

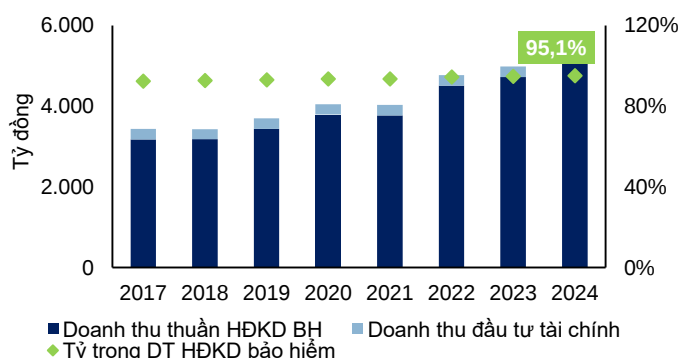
Cơ cấu cổ đông của BMI khá cô đặc với nhóm cổ đông tổ chức nắm giữ **72,5%** cổ phần. Trong đó:

- Tổng Công ty Đầu tư và Kinh doanh vốn Nhà nước nắm giữ 50,7% cổ phần.
- Tập đoàn AXA - một trong những tập đoàn bảo hiểm hàng đầu Pháp, nắm giữ 16,6% cổ phần. AXA là cổ đông chiến lược đã đồng hành với BMI từ những năm 2007 đến nay, giúp BMI cải thiện năng lực kỹ thuật bảo hiểm. Trong đó, ông Nicolas de Nazelle đại diện phần vốn của AXA tại BMI, hiện đang tham gia vào hội đồng quản trị BMI.

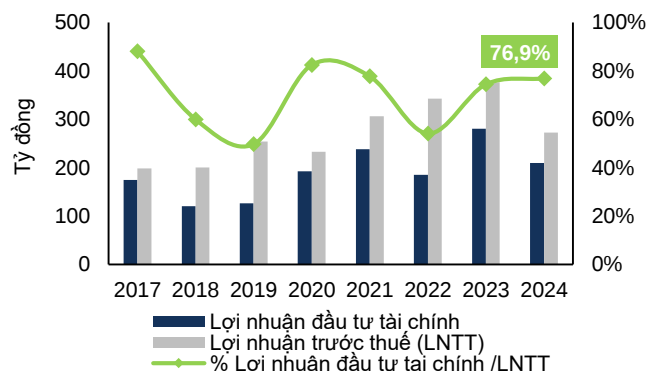
III. Tổng quan hoạt động kinh doanh

BMI hoạt động ở 2 lĩnh vực kinh doanh chính là bảo hiểm phi nhân thọ và đầu tư tài chính.

Biểu đồ 3: Cơ cấu doanh thu của BMI giai đoạn 2017-2024



Biểu đồ 4: Tỷ trọng lợi nhuận đầu tư tài chính trong tổng lợi nhuận trước thuế giai đoạn 2017-2024



Nguồn: BMI, FPTS tổng hợp

Hoạt động kinh doanh bảo hiểm phi nhân thọ chiếm tỷ trọng lớn khoảng 95,1% trong cơ cấu doanh thu của BMI nhưng lợi nhuận đem lại thấp do tỷ lệ kết hợp cao. Ngược lại, đầu tư tài chính chỉ đóng góp 4,9% doanh thu nhưng đem lại trung bình khoảng 70,0% lợi nhuận trước thuế của BMI giai đoạn 2017-2024.

B. TỔNG QUAN NGÀNH BẢO HIỂM Ở VIỆT NAM

I. Tổng quan ngành bảo hiểm Việt Nam (Phụ lục 1)

Ngành bảo hiểm Việt Nam bắt đầu hình thành từ trước năm 1995 và hoạt động trong 4 lĩnh vực chính gồm bảo hiểm nhân thọ, phi nhân thọ, tái bảo hiểm và môi giới bảo hiểm (Phụ lục 2)

Trong suốt 30 năm phát triển, ngành bảo hiểm Việt Nam đã trải qua 4 giai đoạn chính, mỗi giai đoạn gắn liền với một đợt cải cách pháp lý hoặc những thay đổi lớn trong môi trường kinh doanh.

Bảng 1: Các giai đoạn phát triển của ngành bảo hiểm Việt Nam

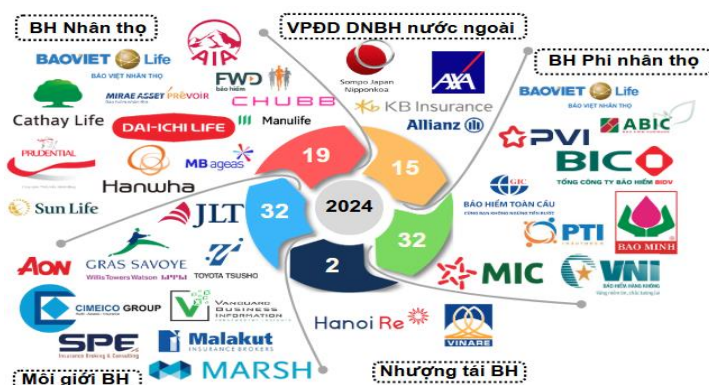
Các cột mốc	Giai đoạn thị trường tăng trưởng	Giai đoạn thị trường suy giảm
1995 – 2000	Thị trường sơ khai thu hút doanh nghiệp mới.	
2000 – 2009	Luật kinh doanh bảo hiểm (KDBH) năm 2000 tạo ra khung pháp lý mới cho thị trường & Việt Nam gia nhập WTO năm 2007 giúp mở rộng thị trường, số lượng doanh nghiệp bảo hiểm tăng mạnh.	Năm 2009, thị trường cạnh tranh thiếu kiểm soát do các quy định chưa chặt chẽ khi số lượng doanh nghiệp tăng nhanh.
2010 – 2016	Luật KDBH sửa đổi năm 2010 và Thông tư 101–115/TT - BTC thúc đẩy tính minh bạch, giúp chuẩn hóa quy trình vận hành bảo hiểm.	
2017 – 2021	Thông tư 50/2017/TT-BTC về quy định trích lập dự phòng và chuẩn hoá quy trình báo cáo tài chính về và các chính sách như Nghị định 23/2018/NĐ-CP Nghị định 97/2021/NĐ-CP và Nghị định 03/2021/NĐ-CP giúp ngành duy trì tăng trưởng.	COVID-19 đã làm gián đoạn các nhu cầu về bảo hiểm tài sản, cháy nổ,...
2023		Khủng hoảng niềm tin của người dân do sai phạm trong phân phối bảo hiểm qua kênh bancassurance.
2024	Thông tư 34/2024/TT-NHNN giúp minh bạch hoá các sản phẩm và quy trình bán bảo hiểm, khôi phục niềm tin của khách hàng.	

Nguồn: FPTs tổng hợp

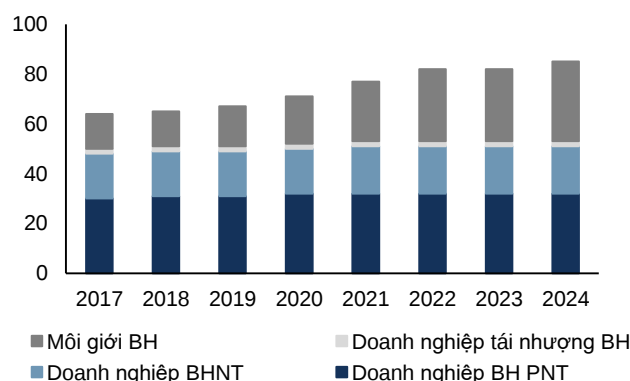
Giai đoạn 2017 – 2024, số lượng doanh nghiệp bảo hiểm tăng từ 64 doanh nghiệp lên 85 doanh nghiệp, chủ yếu nhờ sự gia tăng của các doanh nghiệp môi giới bảo hiểm (từ 14 lên 32 doanh nghiệp). Trong khi đó, số lượng doanh nghiệp bảo hiểm nhân thọ, phi nhân thọ và tái bảo hiểm duy trì ở mức ổn định do những yêu cầu khắt khe về vốn và năng lực quản trị rủi ro theo Điều 35 Nghị định 46/2023/NĐ-CP.

Hình 1: Cơ cấu thị trường bảo hiểm Việt Nam năm 2024

Biểu đồ 5: Số lượng doanh nghiệp bảo hiểm theo từng lĩnh vực



Nguồn: FPTs tổng hợp



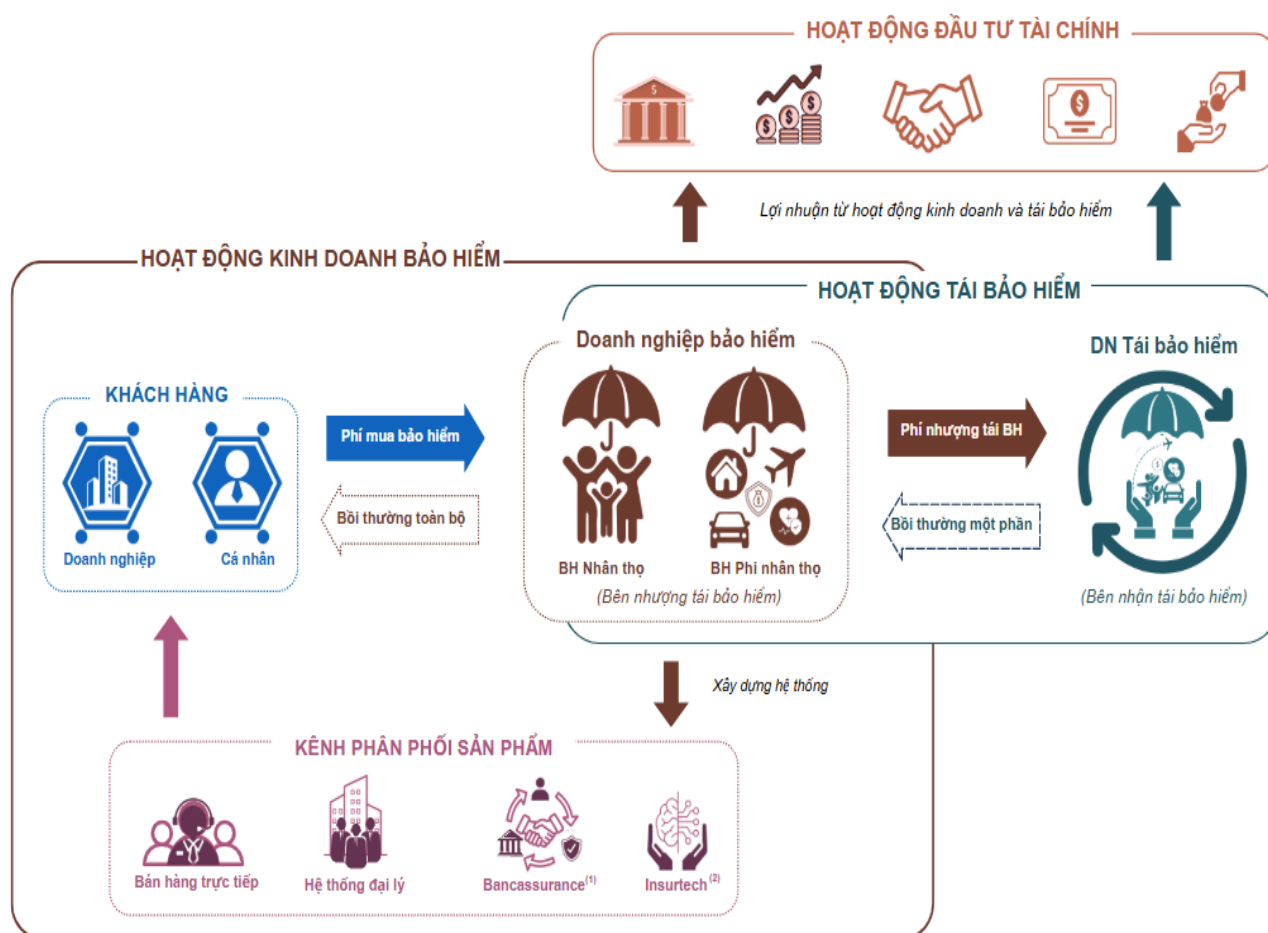
Nguồn: MOF, FPTs tổng hợp

Doanh nghiệp ngành bảo hiểm cung cấp hai nhóm sản phẩm chính là bảo hiểm nhân thọ (đảm bảo tài chính khi người được bảo hiểm qua đời) và bảo hiểm phi nhân thọ (tài sản, sức khỏe, tai nạn...). Các sản phẩm của ngành bảo hiểm khá đa dạng và được phân phối ở nhiều kênh như bán hàng trực tiếp, hệ thống đại lý, bancassurance¹ và insurtech².

Bên cạnh việc quản lý rủi ro và chi trả bồi thường, doanh nghiệp bảo hiểm cần đảm bảo hệ thống vận hành hiệu quả và năng lực tài chính ổn định. Để phân tán rủi ro lớn, họ hợp tác với các công ty tái bảo hiểm thông qua hoạt động nhượng tái bảo hiểm.

Đầu tư tài chính là mảng hỗ trợ quan trọng, dù chiếm tỷ trọng nhỏ trong tổng doanh thu (<10%) nhưng lợi nhuận đầu tư tài chính giúp doanh nghiệp tối ưu dòng tiền, tăng trưởng tài sản và nâng cao năng lực thanh toán.

Hình 2: Chuỗi giá trị ngành bảo hiểm



Nguồn: FPTS tổng hợp

- (1) Bancassurance là sự hợp tác giữa doanh nghiệp bảo hiểm và ngân hàng để cung cấp sản phẩm hoặc lợi ích bảo hiểm cho khách hàng của ngân hàng.
- (2) Insurtech là việc áp dụng công nghệ vào hoạt động kinh doanh bảo hiểm giúp tiết kiệm chi phí hoặc tối giản hoá quy trình, cải thiện hoạt động của doanh nghiệp.

BMI hoạt động trong lĩnh vực bảo hiểm phi nhân thọ, do vậy, trong báo cáo định giá này chúng tôi tập trung phân tích và đánh giá triển vọng của mảng bảo hiểm phi nhân thọ.

II. Tiềm năng tăng trưởng của ngành bảo hiểm phi nhân thọ Việt Nam [\(quay lại\)](#)

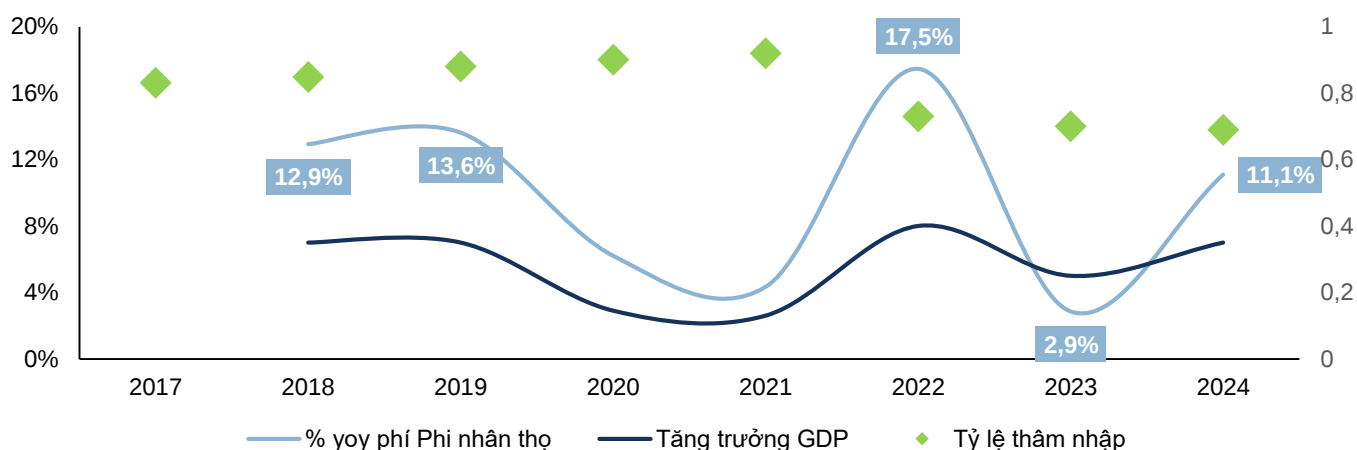
1. Tăng trưởng doanh thu phí bảo hiểm phi nhân thọ được thúc đẩy bởi tỷ lệ thâm nhập thấp và chính sách hỗ trợ của Chính phủ.

Giai đoạn 2017-2024, doanh thu phí bảo hiểm phi nhân thọ đạt tốc độ tăng trưởng kép 9,7%/năm, khá tương đồng với xu hướng tăng trưởng của GDP. Theo đó, tỷ lệ thâm nhập bảo hiểm phi nhân thọ duy trì ở mức thấp (dưới 1,0%) mở ra dư địa tăng trưởng doanh thu phí khi nhu cầu bảo vệ tài chính của doanh nghiệp và người dân gia tăng.

Những năm 2018, 2019 và 2022 thị trường bảo hiểm phi nhân thọ ghi nhận mức tăng trưởng doanh thu phí hai chữ số nhờ sự mở rộng trong lĩnh vực công nghiệp, xây dựng và logistics kéo theo nhu cầu bảo hiểm tài sản, kỹ thuật, hàng hóa vận chuyển, trách nhiệm nghề nghiệp, bảo hiểm lắp đặt.

Riêng năm 2023, doanh thu phí bảo hiểm phi nhân thọ ghi nhận tăng trưởng chỉ 2,9% YoY (thấp hơn mức tăng trưởng của GDP) do ảnh hưởng lan tỏa từ cuộc khủng hoảng niềm tin trong ngành bảo hiểm nhân thọ – cụ thể là sai phạm trong phân phối qua bancassurance, khiến khách hàng trở nên thận trọng hơn với các sản phẩm bảo hiểm nói chung.

Biểu đồ 6: Tăng trưởng doanh thu phí bảo hiểm PNT và tốc độ tăng trưởng GDP đoạn 2017- 2024

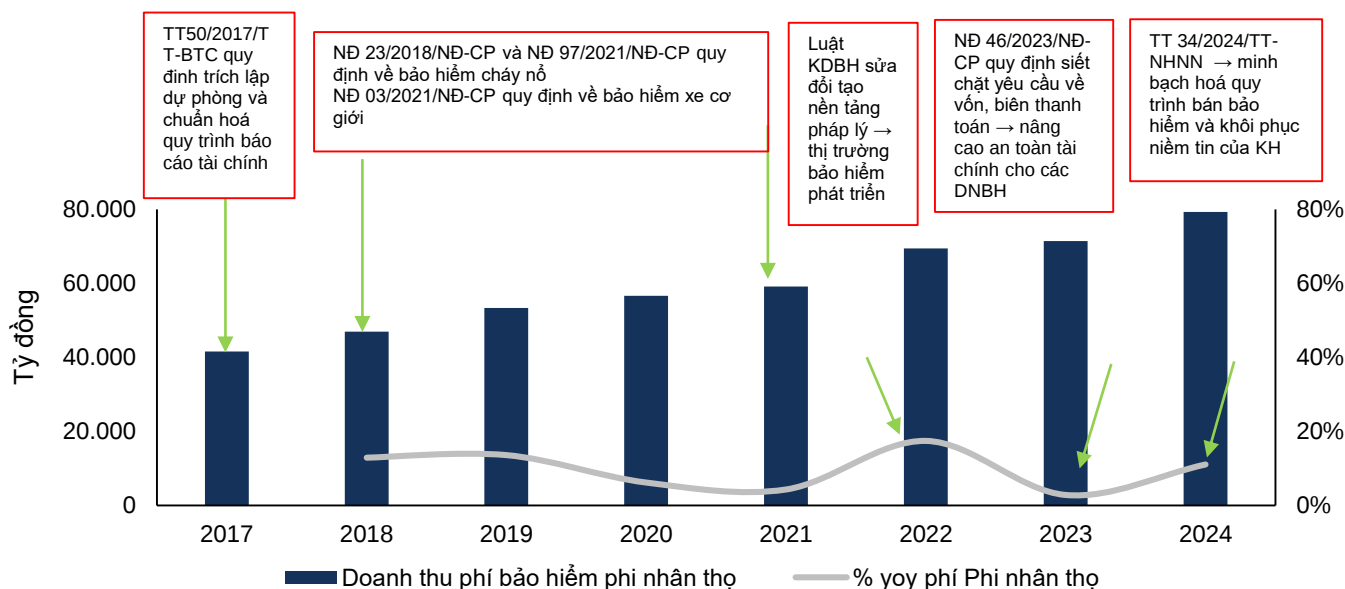


Nguồn: Cục Quản lý, giám sát bảo hiểm, Bộ Tài Chính, FPTTS tổng hợp

Bên cạnh đó, Chính phủ liên tục ban hành các chính sách nhằm tăng cường sự minh bạch, siết chặt quản lý thị trường bảo hiểm giúp củng cố niềm tin của khách hàng và thúc đẩy nhu cầu tham gia bảo hiểm [\(Phụ lục 5\)](#) Cụ thể:

- **Nhu cầu bảo hiểm cháy nổ được thúc đẩy** bởi (1) Nghị định 23/2018/NĐ-CP (hiệu lực từ 15/04/2018) quy định rõ đối tượng bắt buộc mua bảo hiểm và (2) Nghị định 97/2021/NĐ-CP sửa đổi, hoàn thiện quy định về bảo hiểm cháy nổ bắt buộc, nâng cao minh bạch hồ sơ, trách nhiệm DN bảo hiểm, qua đó gia tăng nhu cầu thị trường.
- **Nhu cầu bảo hiểm xe cơ giới được thúc đẩy** nhờ Nghị định 03/2021/NĐ-CP (thay thế Nghị định 103/2008/NĐ-CP) có hiệu lực từ 01/03/2021, cập nhật quy định về bồi thường, hồ sơ và giấy chứng nhận bảo hiểm bắt buộc TNDS xe cơ giới, hoàn thiện hành lang pháp lý.
- **Tăng cường tính minh bạch thị trường** khi Chính phủ liên tục ban hành các chính sách gồm Luật Kinh doanh bảo hiểm sửa đổi (08/2022/QH15), Nghị định 46/2023/NĐ-CP và Thông tư 34/2024/TT-NHNN giúp hoàn thiện khung pháp lý, siết yêu cầu an toàn tài chính và minh bạch hóa hoạt động kinh doanh bảo hiểm. Nhờ đó, năm 2024, doanh thu phí bảo hiểm phi nhân thọ đạt 79.363 tỷ đồng (+11,1% YoY) phục hồi sau giai đoạn khủng hoảng niềm tin năm 2023.

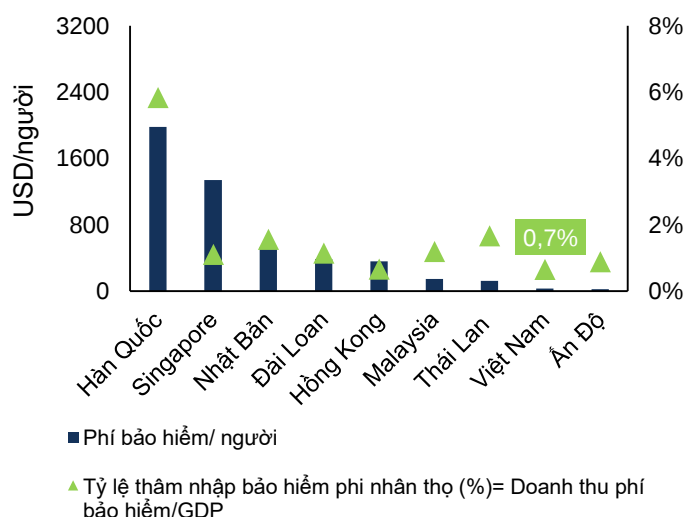
Biểu đồ 7: Chu kỳ phát triển ngành bảo hiểm phi nhân thọ Việt Nam và các chính sách/ sự kiện tác động



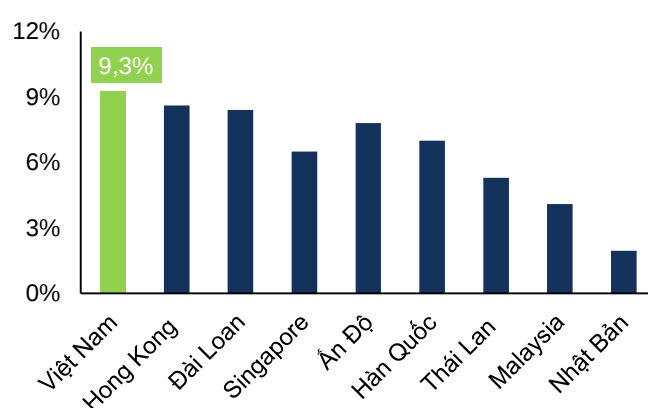
Nguồn: Cục Quản lý, giám sát bảo hiểm, Bộ Tài Chính, FPTs tổng hợp

Thị trường bảo hiểm phi nhân thọ Việt Nam còn nhiều dư địa tăng trưởng nhờ (1) Việt Nam hiện đang nằm trong nhóm các quốc gia có tỷ lệ thâm nhập là 0,7%, thấp nhất trong khu vực Châu Á Thái Bình Dương (1,9%), với phí bảo hiểm bình quân khoảng 32 USD/người năm 2024 và (2) Tốc độ tăng trưởng doanh thu phí bảo hiểm phi nhân thọ của Việt Nam đạt 9,3%/năm (giai đoạn 2019-2024) cao hơn đáng kể so với các quốc gia trong khu vực như Ấn Độ (7,8%), Hong Kong (8,6%) và đặc biệt vượt xa Thái Lan (5,3%), Malaysia (4,1%).

Biểu đồ 8: Phí bảo hiểm PNT/người và tỷ lệ thâm nhập bảo hiểm của các nước trong khu vực năm 2024



Biểu đồ 9: Tốc độ tăng trưởng doanh thu phí bảo hiểm phi nhân thọ giai đoạn 2019-2024



Nguồn: OCED, Swiss Re Institute, FPTs ước tính

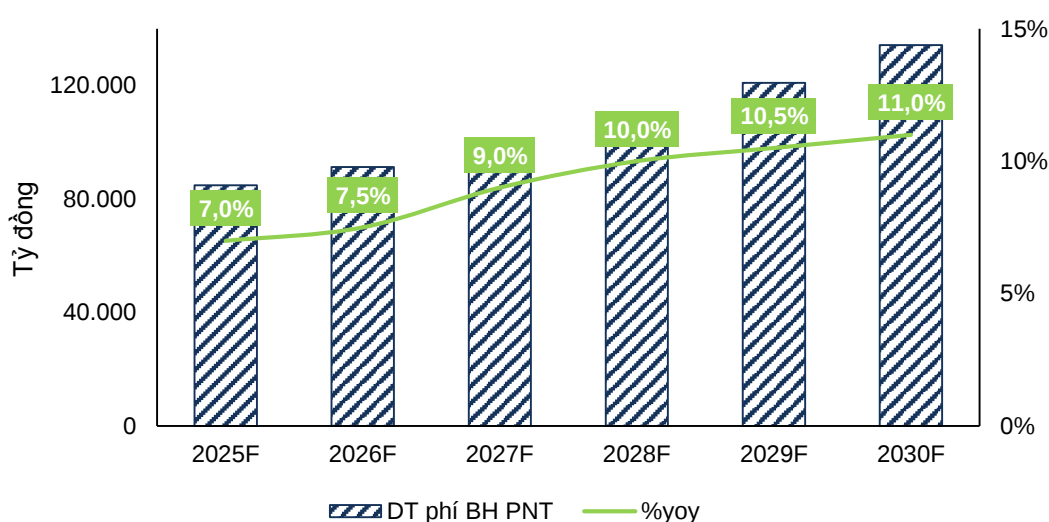
Triển vọng ngành bảo hiểm phi nhân thọ giai đoạn 2025-2029F:

Năm 2025, chúng tôi ước tính doanh thu phí bảo hiểm phi nhân thọ đạt 84.918 tỷ đồng (+7,0% YoY) và tăng trưởng với CAGR = 9,6%/năm (giai đoạn 2025-2029F). Cơ sở ước tính trong kịch bản GDP được dự báo tăng trưởng ở mức 5,8–6,2%, giảm so với mức dự báo 6,8%-7,0% trước khi có thuế quan của Mỹ (theo OECD, World Bank). Do mức thuế quan thuộc nhóm cao nhất của Mỹ (20–46%) áp đặt lên hàng hóa xuất nhập khẩu chủ lực của Việt Nam (dệt may, gỗ, điện tử) sẽ tác động tiêu cực đến nền kinh tế trong ngắn hạn vì Mỹ là thị trường xuất khẩu lớn, chiếm

30% tổng kim ngạch xuất khẩu năm 2024. Vì vậy, các rào cản thương mại này có thể làm chậm đà tăng trưởng kinh tế và ảnh hưởng tạm thời đến nhu cầu bảo hiểm doanh nghiệp, đặc biệt trong nhóm bảo hiểm tài sản và hàng hóa. Tuy nhiên, chúng tôi đánh giá ngành bảo hiểm phi nhân thọ vẫn duy trì được đà tăng trưởng nhờ:

- Tỷ lệ thâm nhập thấp (<1,0%) so với các nước trong khu vực.
- Nhu cầu bảo vệ tài chính cá nhân tăng lên trong bối cảnh rủi ro thiên tai, dịch bệnh, an ninh mạng ngày càng nhiều.
- Các cải cách pháp lý và các chính sách của Chính phủ như phân tích ở trên đang dần phát huy hiệu lực, hỗ trợ tăng tính minh bạch, quản trị và chất lượng kênh phân phối.
- Sự phát triển của kênh bán hàng số hóa (insurtech) giúp tiếp cận khách hàng dễ dàng và hiệu quả hơn.

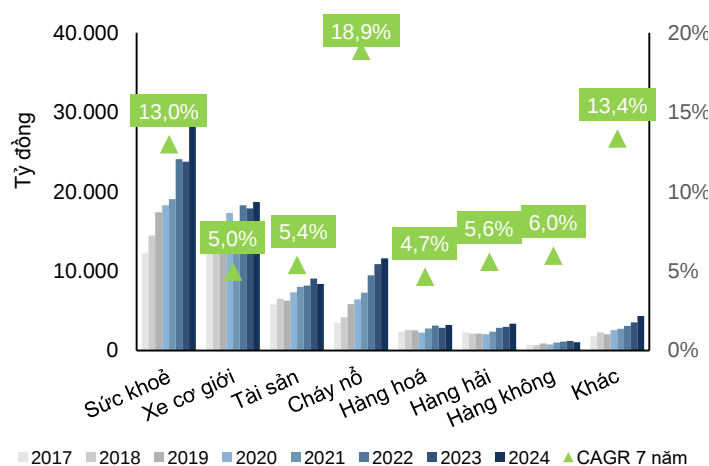
Biểu đồ 10: Dự báo tăng trưởng doanh thu phí bảo hiểm phi nhân thọ qua các năm



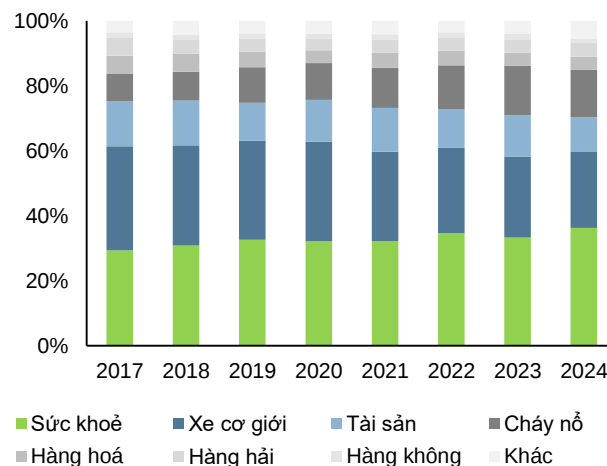
Nguồn: Cục Quản lý, giám sát bảo hiểm, Bộ Tài Chính, FPTS tổng hợp

2. Nghiệp vụ bảo hiểm sức khỏe kỳ vọng dẫn dắt thị trường bảo hiểm phi nhân thọ

Biểu đồ 11: Doanh thu phí bảo hiểm nhóm theo nghiệp vụ năm 2017-2024



Biểu đồ 12: Cơ cấu doanh thu phí theo nghiệp vụ năm 2024



Nguồn: Cục Quản lý, giám sát bảo hiểm, FPTS tổng hợp

Trong cơ cấu doanh thu phí bảo hiểm phi nhân thọ, nghiệp vụ bảo hiểm sức khỏe chiếm tỷ trọng cao nhất với đóng góp 36,2% doanh thu; bảo hiểm xe cơ giới chiếm tỷ trọng 23,6%, bảo hiểm cháy nổ chiếm tỷ trọng 14,6% và các nghiệp vụ bảo hiểm khác (tài sản, hàng hoá, hàng hải, hàng không...).

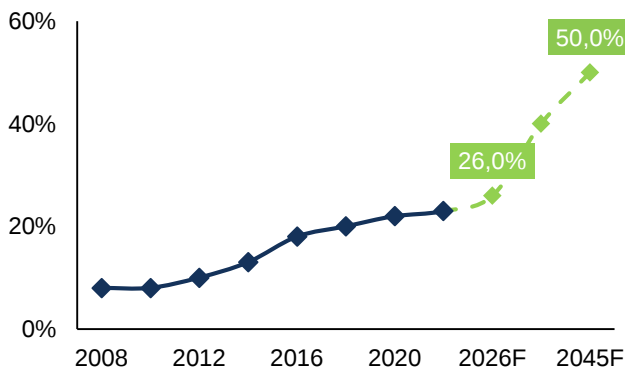
- Nghiệp vụ bảo hiểm sức khỏe ghi nhận tăng trưởng 13,0%/năm (giai đoạn 2017-2024) nhờ nhận thức của người dân về bảo hiểm sức khỏe cá nhân được nâng cao sau đại dịch COVID-19.
- Nghiệp vụ bảo hiểm cháy nổ ghi nhận tăng trưởng 18,9%/năm trong cùng giai đoạn nhờ Chính Phủ ban hành các chính sách bảo hiểm cháy nổ bắt buộc từ năm 2018 và sửa đổi năm 2021 đã thúc đẩy nhu cầu bảo hiểm cháy nổ để quản trị rủi ro và bảo vệ tài sản có giá trị cao.
- Nghiệp vụ bảo hiểm xe cơ giới và các nghiệp vụ bảo hiểm khác ghi nhận tăng trưởng ổn định 5,0-6,0%/năm.

Giai đoạn 2025-2029F, chúng tôi dự báo các nghiệp vụ bảo hiểm bao gồm sức khỏe, cháy nổ và xe cơ giới tăng trưởng với CAGR lần lượt là 12,0%/năm, 11,0%/năm và 4,0%/năm. Cơ sở dự báo đến từ:

(1) Tầng lớp trung lưu tiếp tục gia tăng và nhận thức về sức khỏe của người dân tăng, thúc đẩy nhu cầu bảo hiểm sức khỏe và tai nạn cá nhân.

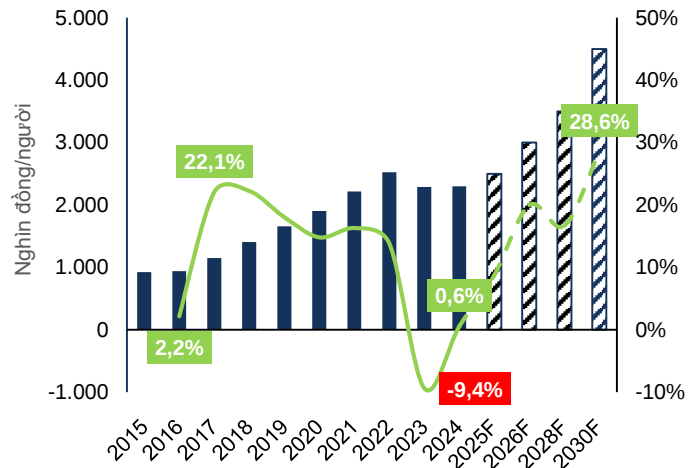
Theo dự báo của A.M. Best, EIU và OSSGA, tỷ lệ tầng lớp trung lưu tại Việt Nam được kỳ vọng đạt 26,0% vào năm 2026, phản ánh xu hướng chuyển dịch thu nhập rõ nét từ nhóm thu nhập thấp (dưới 5.000 USD) sang nhóm trung lưu và khá giả (5.000-15.000 USD). Thu nhập và mức sống ngày càng cải thiện đang thúc đẩy nhận thức về vai trò của bảo hiểm trong quản lý rủi ro cá nhân, đặc biệt trong bối cảnh giá dịch vụ y tế leo thang (*Thông tư 21/2024/TT-BYT điều chỉnh giá khám bệnh theo mức lương cơ sở từ 1,8 triệu lên 2,34 triệu đồng*) sẽ thúc đẩy nhu cầu bảo hiểm sức khỏe và mở ra dư địa tăng phí cho các doanh nghiệp bảo hiểm. Theo đó, phí bảo hiểm bình quân đầu người dự báo tăng lên 3 triệu đồng/người năm 2026F, tăng 14,2% so với cùng kỳ.

Biểu đồ 13: Dự báo tỷ lệ tầng lớp trung lưu ở Việt Nam năm 2045F



Nguồn: A.M.Best, World Bank, NCIF, FPTS tổng hợp

Biểu đồ 14: Phí bảo hiểm bình quân đầu người tại Việt Nam giai đoạn 2015 – 2030F



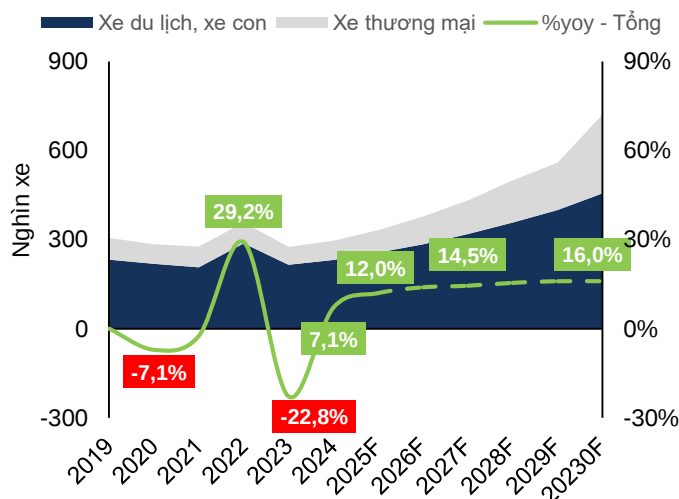
Nguồn: Cục Quản lý, giám sát bảo hiểm, FPTS ước tính

(2) Doanh số bán xe được dự báo tăng trưởng kép 12,0%/năm thúc đẩy nhu cầu bảo hiểm xe cơ giới.

Theo VAMA, doanh số bán xe tại Việt Nam dự báo phục hồi (+12,0%YoY) trong năm 2025 và duy trì tốc độ tăng trưởng bình quân ở mức 15,0%/năm giai đoạn 2025-2029F nhờ (1) sự gia tăng nhanh của tầng lớp trung lưu, (2) tỷ lệ sở hữu ô tô tại Việt Nam năm 2024 vẫn ở mức thấp (55 xe/1.000 dân) so với các nước trong khu vực Đông Nam Á như Malaysia (490 xe/1.000 dân) và Thái Lan (275 xe/1.000 dân), (3) chính sách giảm 50% lệ phí trước bạ cho xe lắp ráp trong nước và các hiệp định thương mại làm gia tăng nhu cầu bảo hiểm xe cơ giới.

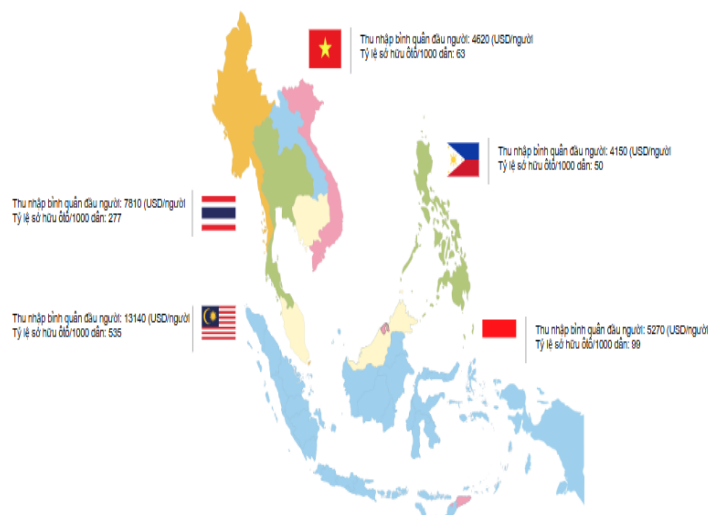
Bên cạnh đó, nghị định 168/2024/NĐ-CP quy định tăng gấp đôi mức phạt đối với phương tiện giao thông không có bảo hiểm bắt buộc có hiệu lực từ 01/01/2025, thúc đẩy nhu cầu mua bảo hiểm xe cơ giới.

Biểu đồ 15: Doanh số bán xe tại Việt Nam dự báo tăng trưởng bình quân 12-16% giai đoạn 2025–2029F



Nguồn: VAMA, MOF, FPTs tổng hợp

Hình 3: Thu nhập bình quân (GDP) đầu người và tỷ lệ sở hữu ô tô của các nước Đông Nam Á năm 2024



Nguồn: GSO, FPTs tổng hợp

(3) Nhu cầu bảo hiểm cháy nổ tăng trưởng nhờ chính sách của Chính phủ (Phụ lục 5)

Nghiệp vụ bảo hiểm cháy nổ dự báo tăng trưởng với CAGR = 11,0%/năm giai đoạn 2025–2029F nhờ nhu cầu gia tăng khi Chính phủ tiếp tục ban hành nghị định 105/2025/NĐ-CP (có hiệu lực từ ngày 01/7/2025) nhằm siết chặt và mang tính bắt buộc cao hơn đối với các quy định về phòng cháy chữa cháy. Một số điểm mới của nghị định:

- Mở rộng đối tượng áp dụng sang cả doanh nghiệp trong khu công nghiệp thay vì chỉ giới hạn ở các cơ sở có nguy cơ cháy nổ cao (kho, nhà máy lớn...).
- Yêu cầu đánh giá rủi ro định kỳ theo mẫu chuẩn (PC02, PC04), thay cho hình thức tự đánh giá trước đây.
- Áp dụng khung chế tài xử phạt: tần suất kiểm tra được siết chặt, nhằm bảo đảm doanh nghiệp tuân thủ nghiêm các quy định về bảo hiểm cháy, nổ bắt buộc.
- Điều chỉnh phí và khấu trừ theo mức độ rủi ro thực tế của từng cơ sở, thay thế cách tính đồng đều trước đó.

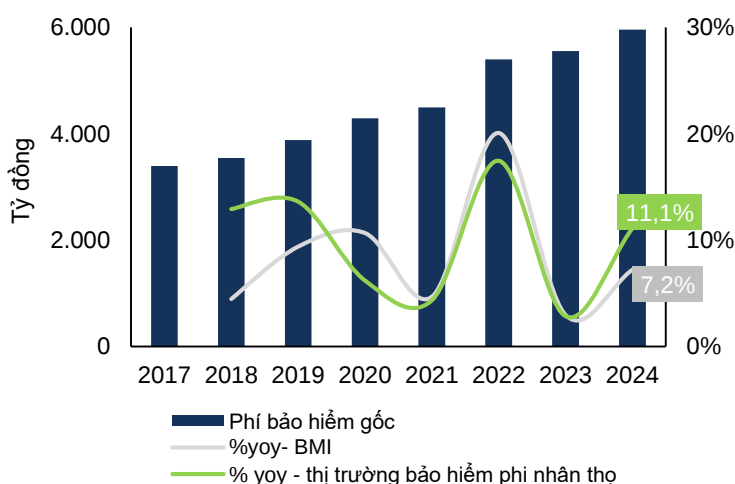
C. PHÂN TÍCH HOẠT ĐỘNG KINH DOANH VÀ TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH

I. Hoạt động kinh doanh bảo hiểm của BMI - doanh thu tăng trưởng ổn định nhưng hiệu quả hoạt động chưa được cải thiện.

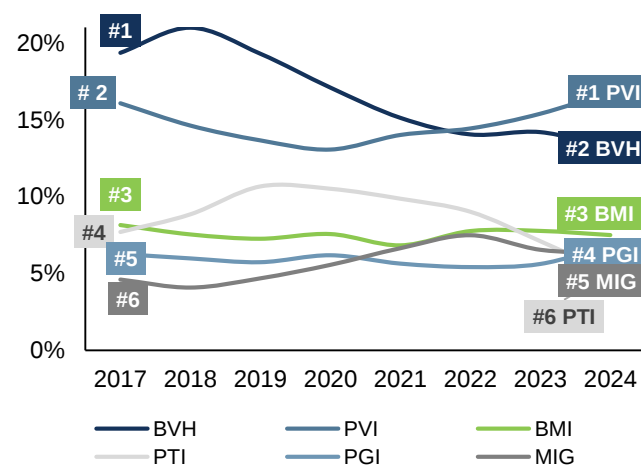
1. Doanh thu phí bảo hiểm tăng trưởng tương đồng với tăng trưởng của ngành

Năm 2024, doanh thu phí bảo hiểm gốc của BMI đạt gần 6.000 tỷ đồng (+7,2% YoY) – giữ vững vị trí thứ 3 trên thị trường bảo hiểm phi nhân thọ với 7,5% thị phần và ghi nhận tốc độ tăng trưởng kép CAGR = 8,4%/năm giai đoạn 2017–2024. Tốc độ tăng trưởng doanh thu phí bảo hiểm gốc của BMI thường thấp hơn so với tốc độ tăng trưởng chung của ngành, riêng giai đoạn 2020–2022, BMI đạt tốc độ tăng trưởng cao hơn nhờ tập trung khai thác các nghiệp vụ bảo hiểm phục hồi nhanh sau dịch COVID-19 như bảo hiểm cháy nổ và sức khỏe.

Biểu đồ 16: Doanh thu phí bảo hiểm gốc của BMI giai đoạn 2017-2024



Biểu đồ 17: Thị phần 6 doanh nghiệp bảo hiểm phi nhân thọ đầu ngành giai đoạn 2017-2024

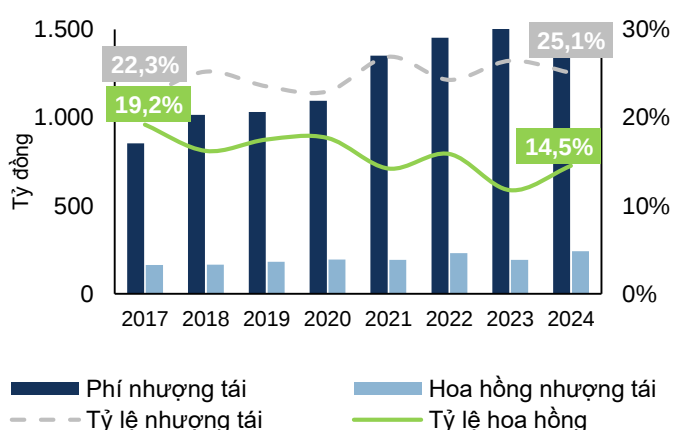


Nguồn: BMI, FPTS tổng hợp

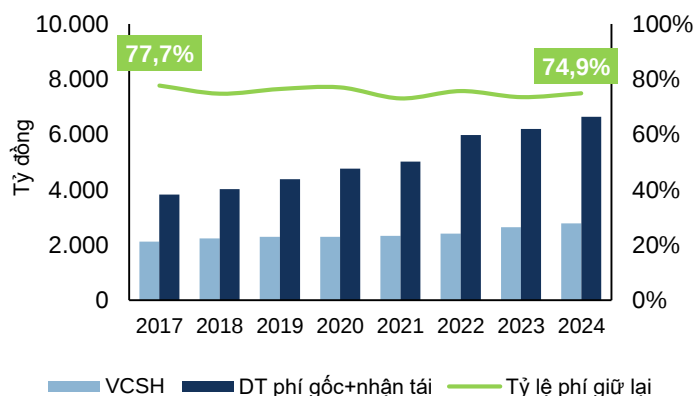
Nguồn: Cục Quản lý giám sát Bảo hiểm, FPTS tổng hợp

Tỷ lệ nhượng tái của BMI duy trì quanh mức ~25% giai đoạn 2017- 2024 (thấp hơn mức trung bình ~33% của ngành) do doanh thu phí bảo hiểm tăng nhanh hơn vốn chủ sở hữu khoảng 4,5 đpt/năm. Do vậy, công ty vẫn đáp ứng giới hạn giữ lại theo quy định tại Điều 42 – Nghị định 73/2016/NĐ-CP (mức trách nhiệm tối đa được giữ lại trên mỗi rủi ro hoặc tổn thất không vượt quá 10% vốn chủ sở hữu, phần vượt quá phải nhượng lại cho công ty tái bảo hiểm) mà không cần tăng tỷ lệ nhượng tái, cho phép BMI tự bảo đảm phần lớn trách nhiệm bảo hiểm trong phạm vi pháp lý, đồng thời giảm phụ thuộc vào tái bảo hiểm.

Biểu đồ 18: Phí nhượng tái và thu hoa hồng nhượng tái của BMI



Biểu đồ 19: Tỷ lệ phí giữ lại của BMI (thêm tốc độ tăng trưởng VCSH)



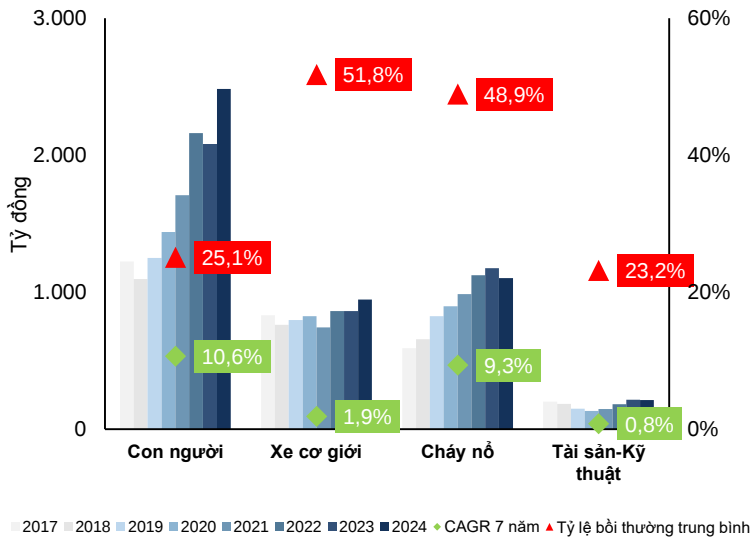
Nguồn: BMI, FPTS tổng hợp

BMI chủ yếu nhượng tái nghiệp vụ bảo hiểm cháy nổ (chiếm tới 61,0% cơ cấu phí nhượng tái năm 2024) do bảo hiểm cháy nổ có mức độ rủi ro cao. Vì vậy, hoa hồng nhượng tái thu được thường thấp (trung bình 16,0%) và có xu hướng giảm dần trong giai đoạn 2017-2024.

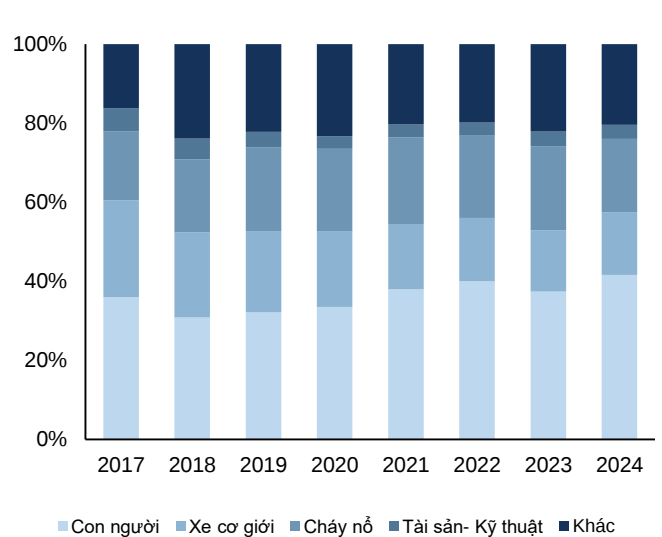
2. Nghiệp vụ bảo hiểm con người là động lực tăng trưởng chính của BMI

Cơ cấu doanh thu phí của BMI tập trung ở 3 nghiệp vụ chính, trong đó bảo hiểm con người chiếm trung bình 36,2%, bảo hiểm cháy nổ chiếm 20,1% và bảo hiểm xe cơ giới chiếm 18,7% doanh thu giai đoạn 2017-2024.

Biểu đồ 20: Doanh thu phí bảo hiểm gốc theo nhóm nghiệp vụ năm 2017-2024



Biểu đồ 21: Cơ cấu doanh thu phí bảo hiểm theo nghiệp vụ năm 2017-2024



Nguồn: BMI, FPTS tổng hợp

Nghệ nghiệp vụ bảo hiểm con người - Động lực tăng trưởng dài hạn của BMI.

Năm 2024, doanh thu phí bảo hiểm con người đạt 2.483 tỷ đồng (+19,3% YoY) - đứng thứ 2 trong ngành với thị phần đạt 8,6% và ghi nhận mức tăng trưởng kép CAGR = 10,6%/năm giai đoạn 2017-2024 nhờ (1) nhu cầu bảo hiểm gia tăng do nhận thức của người dân về bảo vệ sức khỏe sau đại dịch được nâng cao và (2) phí bảo hiểm sức khỏe tăng do tăng giá dịch vụ y tế khi chi phí tiền lương được điều chỉnh tăng theo Thông tư 21/2024/TT-BYT.

Nghệ nghiệp vụ bảo hiểm cháy nổ – Dư địa tăng trưởng từ chính sách của Nhà nước.

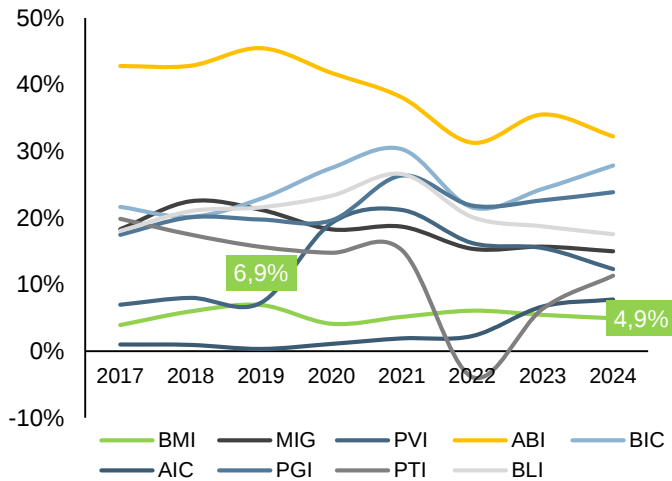
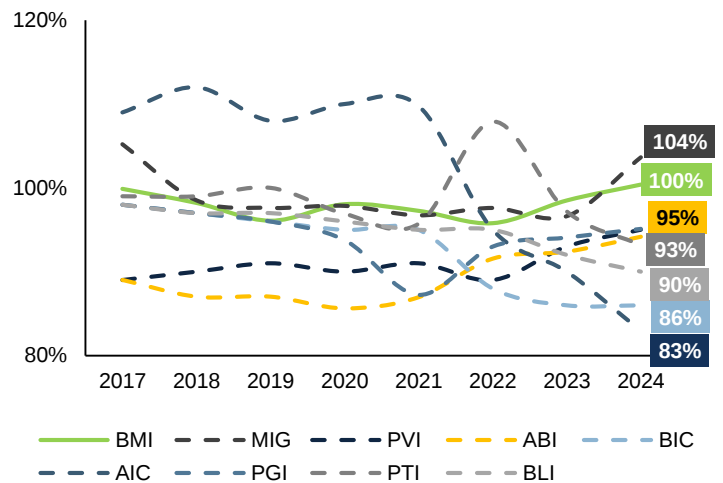
Doanh thu phí bảo hiểm cháy nổ của BMI ghi nhận mức tăng trưởng kép CAGR = 9,3%/năm trong giai đoạn 2017–2024, nhờ nhu cầu mua bảo hiểm cháy nổ bắt buộc gia tăng theo quy định tại Nghị định 23/2018/NĐ-CP và Nghị định 97/2021/NĐ-CP (sửa đổi, bổ sung Nghị định 23/2018) của Chính phủ. BMI giữ vị thế dẫn đầu nghiệp vụ bảo hiểm cháy nổ với 10,0% thị phần năm 2024 nên sẽ được hưởng lợi khi Nghị định 105/2025 bắt đầu có hiệu lực từ ngày 01/07/2025.

Nghệ nghiệp vụ bảo hiểm xe cơ giới – Duy trì tăng trưởng ổn định.

Năm 2024, doanh thu phí đạt 946,3 tỷ đồng (+9,9% YoY) chiếm 5,0% thị phần và ghi nhận mức tăng trưởng kép CAGR = 1,9%/năm giai đoạn 2017-2024 chủ yếu do bị cạnh tranh gay gắt về phí.

3. Hiệu quả kinh doanh bảo hiểm thấp so với ngành.

Giai đoạn 2017-2024 hiệu quả kinh doanh bảo hiểm của BMI duy trì ở mức thấp, thể hiện qua hai yếu tố: (1) Biên lợi nhuận gộp duy trì trung bình ở mức 5,3% – thuộc nhóm 3 doanh nghiệp thấp nhất ngành bảo hiểm phi nhân thọ và (2) Tỷ lệ kết hợp trung bình ở mức 97,7%, nằm trong nhóm 3 doanh nghiệp cao nhất ngành.

Biểu đồ 22: Biên lợi nhuận gộp mảng bảo hiểm của BMI và các doanh nghiệp cùng ngành

Biểu đồ 23: Tỷ lệ kết hợp của BMI và các doanh nghiệp cùng ngành


Nguồn: BCTC của các DN, FPTS tổng hợp

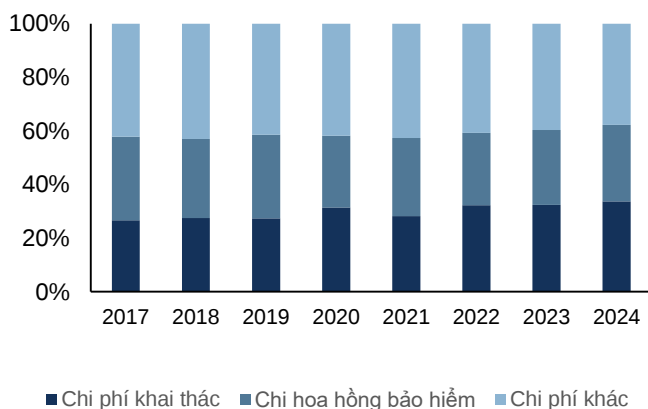
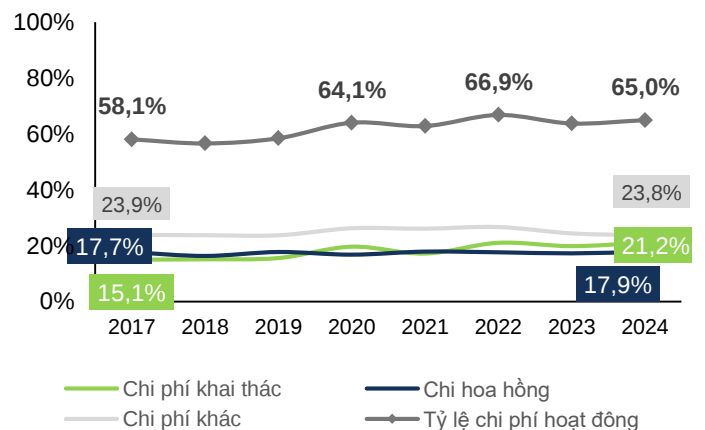
Tỷ lệ kết hợp duy trì ở mức cao do chi phí hoạt động lớn, dù tỷ lệ bồi thường tương đương với ngành.

Tỷ lệ kết hợp = tỷ lệ bồi thường + tỷ lệ chi phí hoạt động

a) Tỷ lệ chi phí hoạt động ghi nhận mức tăng từ 58,1% năm 2017 lên 65,0% năm 2024.

Cơ cấu chi phí hoạt động kinh doanh của BMI gồm chi phí hoạt động kinh doanh bảo hiểm (chiếm 94,0%) và chi phí quản lý doanh nghiệp (chiếm 6,0%). Chi phí hoạt động kinh doanh bảo hiểm bao gồm chi phí khai thác – phí triển khai các nghiệp vụ bảo hiểm qua kênh ngân hàng, tổ chức tài chính (30,0%), chi hoa hồng (29,0%) và chi phí khác – lương nhân viên, marketing, đào tạo, hỗ trợ đại lý (41,0%).

- Chi phí khai thác/doanh thu tăng từ 15,1% năm 2017 lên 21,2% năm 2024 do (1) BMI đẩy mạnh bán hàng qua kênh bancassurance và tổ chức tài chính – có chi phí triển khai cao hơn so với kênh truyền thống và (2) gia tăng chi phí đầu tư cho chuyển đổi số, công nghệ bán hàng và chăm sóc khách hàng.
- Chi phí hoa hồng/doanh thu và chi phí khác/doanh thu duy trì ổn định ở mức 17,0% và 25,0% trong giai đoạn 2017-2024.

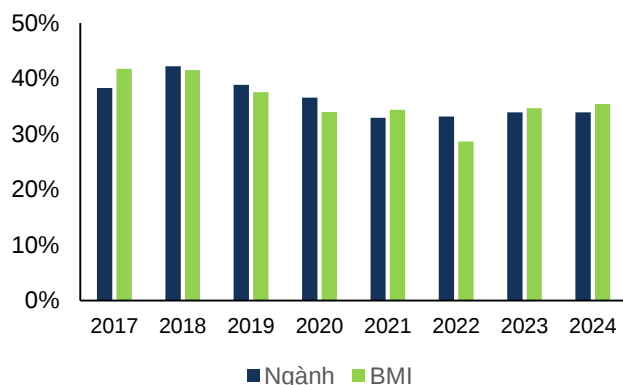
Biểu đồ 24: Cơ cấu chi phí hoạt động kinh doanh bảo hiểm của BMI

Biểu đồ 25: Tỷ lệ chi phí/doanh thu thuần hoạt động kinh doanh bảo hiểm của BMI


Nguồn: BMI, FPTS tổng hợp

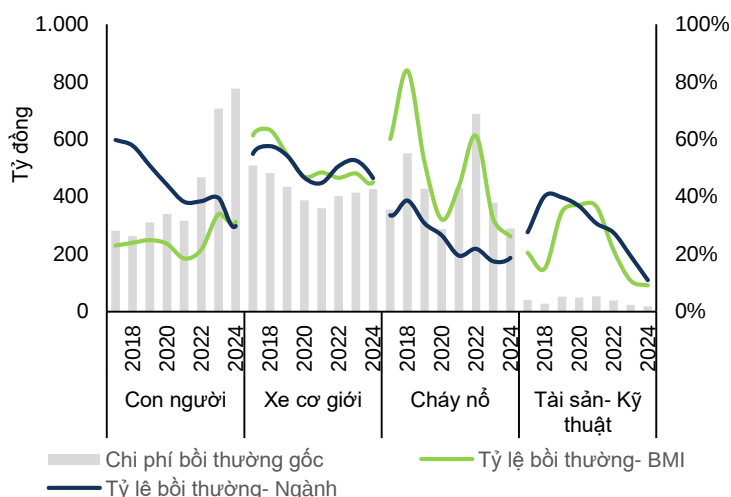
b) Tỷ lệ bồi thường trung bình của BMI giai đoạn 2017 – 2024 đạt ~34,4% thấp hơn mức trung bình ngành là ~36,0% nhưng có sự khác biệt giữa các nghiệp vụ bảo hiểm. Cụ thể:

- Bảo hiểm con người ghi nhận tỷ lệ bồi thường trung bình chỉ 25,1%, thấp hơn đáng kể so với mức 44,8% của ngành do BMI tập trung vào phân khúc khách hàng cá nhân mua các gói bảo hiểm có mức phí thấp và ít phát sinh yêu cầu bồi thường lớn giúp công ty kiểm soát chi phí bồi thường.
- Bảo hiểm xe cơ giới ghi nhận tỷ lệ bồi thường trung bình ~51,8%, nhỉnh hơn mức ~51,0% của ngành.
- Bảo hiểm cháy nổ ghi nhận tỷ lệ bồi thường trung bình hơn 48,9%, cao hơn so với trung bình ngành ~25,9% do tập trung vào các khách hàng doanh nghiệp có giá trị bảo hiểm lớn và mức độ rủi ro cao như nhà máy, khu công nghiệp.

Biểu đồ 26: Tỷ lệ bồi thường bảo hiểm của BMI so với ngành



Biểu đồ 27: Tỷ lệ bồi thường gốc của BMI theo nghiệp vụ giai đoạn 2017-2024



Nguồn: BMI, FPTS tổng hợp

Theo chia sẻ từ Ban lãnh đạo, BMI định hướng cắt giảm chi phí hoạt động kinh doanh bảo hiểm nên tập trung đẩy mạnh nghiệp vụ bảo hiểm con người – có tỷ lệ bồi thường thấp hơn 1,8 lần so với ngành và duy trì tỷ trọng ở các nghiệp vụ bảo hiểm cháy nổ, bảo hiểm xe cơ giới – có tỷ lệ bồi thường cao hơn so với mức trung bình ngành.

So với các doanh nghiệp cùng ngành, BMI có tỷ lệ yêu cầu vốn cao, phản ánh áp lực về năng lực tài chính lớn do doanh nghiệp phải duy trì quỹ dự phòng cao để đảm bảo khả năng chi trả rủi ro. Dù doanh thu phí bảo hiểm và vốn chủ sở hữu của BMI cao thứ hai ngành nhưng hệ số yêu cầu vốn của BMI đạt 2,35 lần – mức cao hơn phần lớn doanh nghiệp cùng ngành. Trong khi đó, hệ số biên khả năng thanh toán của BMI chỉ đạt 129%, tuy vượt ngưỡng an toàn nhưng vẫn thấp so với trung bình ngành cho thấy dư địa dự phòng rủi ro còn hạn chế.

Bảng 2: So sánh các doanh nghiệp bảo hiểm phi nhân thọ trong ngành năm 2024

(Đvt: tỷ đồng)	PVI	PTI	PGI	BMI	MIG	ABI	BIC
Vốn chủ sở hữu	- (*)	2.386	1.907	2.822	2.130	1.541	2.963
Doanh thu phí bảo hiểm gốc và nhận tái	19.087	4.099	4.611	6.642	5.063	2.431	5.570
Tỷ lệ yêu cầu vốn	-	1,72	2,42	2,35	2,38	1,57	1,88
Biên khả năng thanh toán	-	234%	182%	129%	165%	273%	249%
A.M.Best xếp hạng							
- Năng lực tài chính	A-	B++	B++	B++	B++	B++	B++
- Năng lực tín dụng dài hạn	a-	bbb	bbb	bbb	bbb	bbb	bbb
Thị phần 2024	16,8%	5,1%	6,8%	7,5%	6,4%	2,9%	6,9%

Nguồn: BCTC của các DN, FPTS tổng hợp, Doanh nghiệp không công bố (*)

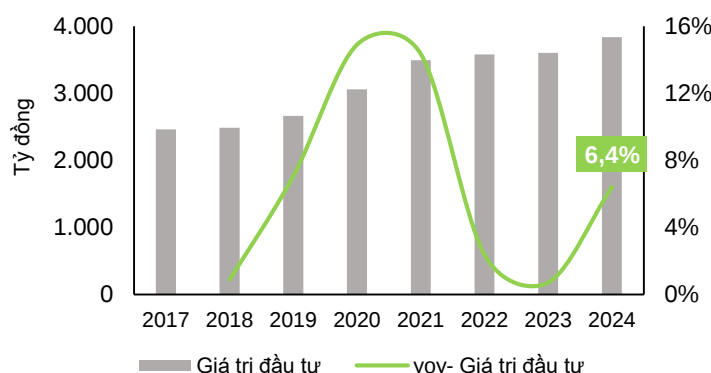
Về năng lực tài chính, BMI được xếp hạng B++ ([Chi tiết Phụ lục 4 - Thang xếp hạng năng lực tài chính của A.M.Best](#)) tương đương các doanh nghiệp đầu ngành, song triển vọng nâng hạng còn hạn chế do trần tín nhiệm quốc gia. Chỉ một số ít công ty có liên kết với tập đoàn quốc tế, tiềm lực tài chính tốt như Samsung Vina (thuộc Samsung Fire & Marine) hay PVI (thuộc PVI Holdings) mới được xếp hạng cao hơn xếp hạng năng lực tài chính A- và năng lực tín dụng dài hạn a- theo A.M.Best. Như vậy, cải thiện xếp hạng tín nhiệm của các doanh nghiệp trong nước phần lớn phụ thuộc vào vị thế thị trường bảo hiểm của Việt Nam hoặc sự hỗ trợ chiến lược từ đối tác nước ngoài. Do đó, chúng tôi cho rằng BMI hiện có năng lực cạnh tranh chỉ ở mức trung bình so với các doanh nghiệp trong ngành.

II. Hoạt động đầu tư tài chính tăng trưởng tương đồng với ngành

1. Giá trị đầu tư tài chính tăng trưởng ở mức thấp so với các doanh nghiệp cùng ngành

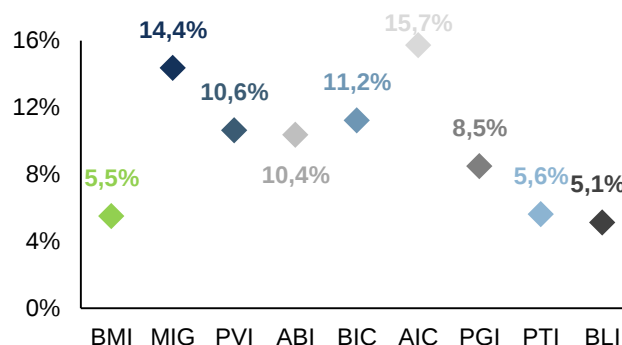
BMI tận dụng quỹ dự phòng nghiệp vụ bảo hiểm và một phần vốn chủ sở hữu để đầu tư tài chính gồm tiền gửi, trái phiếu, cổ phiếu và góp vốn vào đơn vị khác. Năm 2024, giá trị đầu tư tài chính của BMI (chiếm 51,0% tổng tài sản) đạt 3.834 tỷ đồng (+6,4% YoY) và ghi nhận mức tăng trưởng kép CAGR = 5,5%/năm giai đoạn 2017 – 2024, thấp hơn so với các doanh nghiệp cùng ngành do tốc độ tăng trưởng vốn chủ sở hữu thấp hơn tăng trưởng doanh thu phí bảo hiểm làm giảm tỷ lệ phí giữ lại và dự phòng nghiệp vụ.

Biểu đồ 28: Giá trị đầu tư của BMI giai đoạn 2017-2024



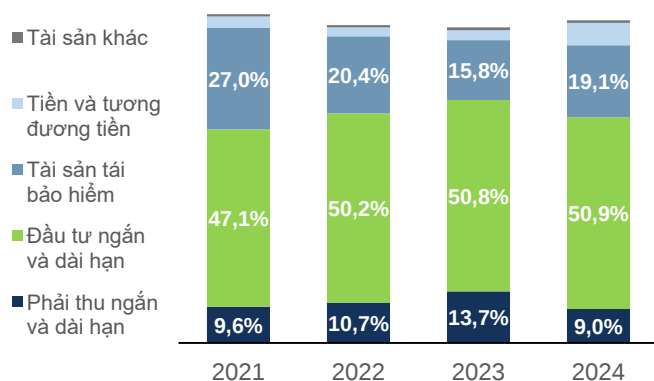
Nguồn: BMI, FPTS tổng hợp

Biểu đồ 29: Tăng trưởng giá trị đầu tư của các doanh nghiệp cùng ngành giai đoạn 2017-2024

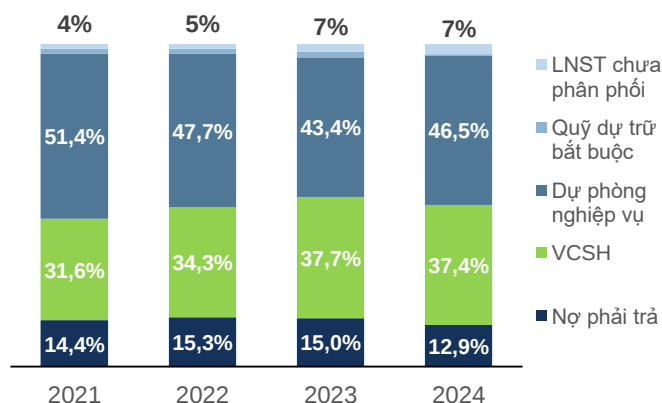


Nguồn: BCTC của các doanh nghiệp, FPTS tổng hợp

Biểu đồ 30: Cơ cấu tài sản



Biểu đồ 31: Cơ cấu nguồn vốn

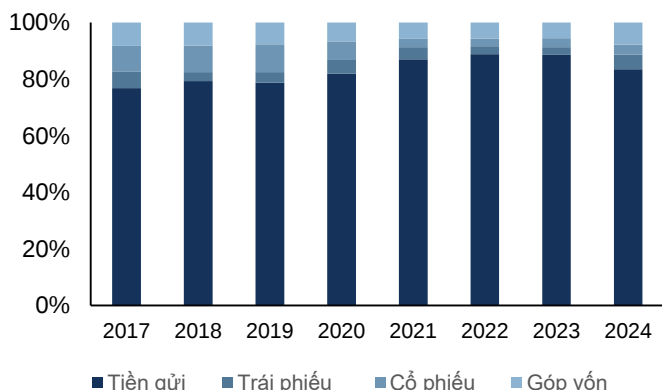


Nguồn: BMI, FPTS tổng hợp

2. Hiệu suất đầu tư của BMI ở mức trung bình ngành

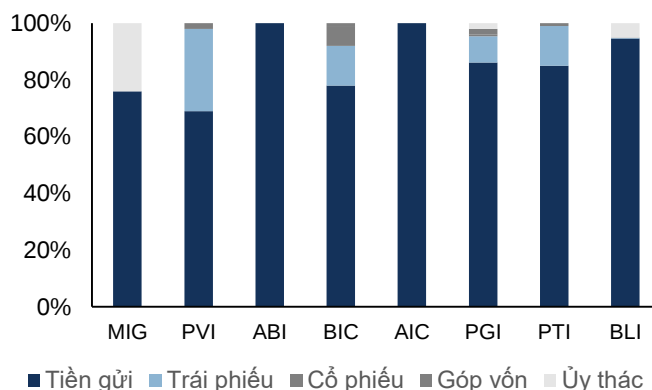
Danh mục đầu tư của BMI an toàn và phù hợp với đặc thù của doanh nghiệp bảo hiểm khi tập trung chủ yếu vào tiền gửi. Cụ thể, giai đoạn 2017-2024, tiền gửi chiếm trung bình 83,1%, trái phiếu chiếm 4,1%, cổ phiếu chiếm 5,9% và góp vốn vào đơn vị khác chiếm 6,9% danh mục đầu tư. Do đó, hiệu quả đầu tư tài chính của BMI phụ thuộc vào diễn biến của lãi suất huy động.

Biểu đồ 32: Cơ cấu danh mục đầu tư của BMI giai đoạn 2017-2024



Nguồn: BMI, FPTS tổng hợp

Biểu đồ 33: Danh mục đầu tư của các doanh nghiệp trong ngành năm 2024

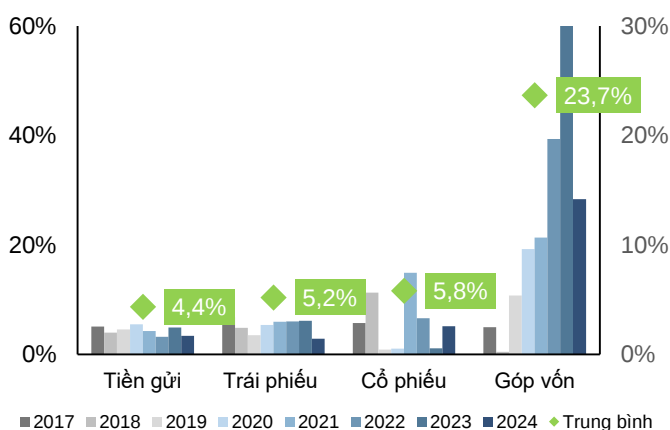


Nguồn: BCTC của các doanh nghiệp, FPTS tổng hợp

Hiệu suất đầu tư bình quân của BMI giai đoạn 2017-2024 khoảng 6,0%/năm – tương đương mức trung bình so với các doanh nghiệp cùng ngành. Trong đó:

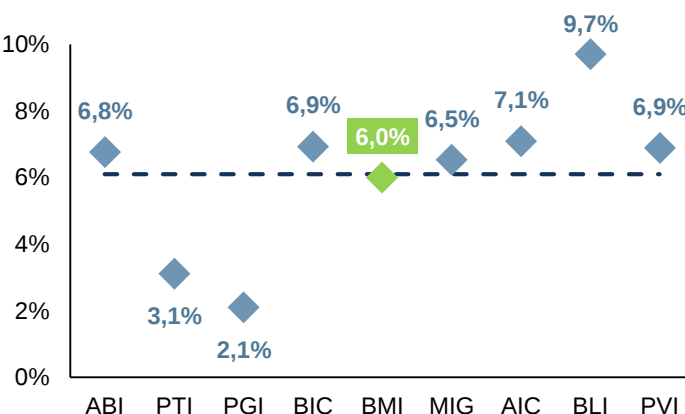
- Tiền gửi có tỷ suất sinh lời trung bình 4,4%/năm, do chủ yếu là tiền gửi ngắn hạn (chiếm 96,0% tổng tiền gửi).
- Trái phiếu có tỷ suất sinh lời trung bình 5,2%/năm, chủ yếu là trái phiếu do Ngân hàng phát hành như trái phiếu của ngân hàng BIDV, MBB.
- Cổ phiếu có tỷ suất sinh lời trung bình 5,8%/năm, danh mục cổ phiếu tập trung ở các nhóm ngành ngân hàng, tiêu dùng, vật liệu xây dựng và bất động sản khu công nghiệp,....
- Góp vốn vào đơn vị khác có tỷ suất sinh lời trung bình 23,7%/năm bao gồm khoản góp vốn vào công ty liên doanh Bảo hiểm liên hiệp (UIC) - chiếm trung bình 68,8% và các đơn vị khác.

Biểu đồ 34: Tỷ suất sinh lời của các sản phẩm đầu tư giai đoạn 2017-2024



Nguồn: BMI, FPTS tổng hợp

Biểu đồ 35: Hiệu quả đầu tư trung bình (lợi nhuận tài chính/ tổng vốn đầu tư) trong ngành giai đoạn 2017-2024

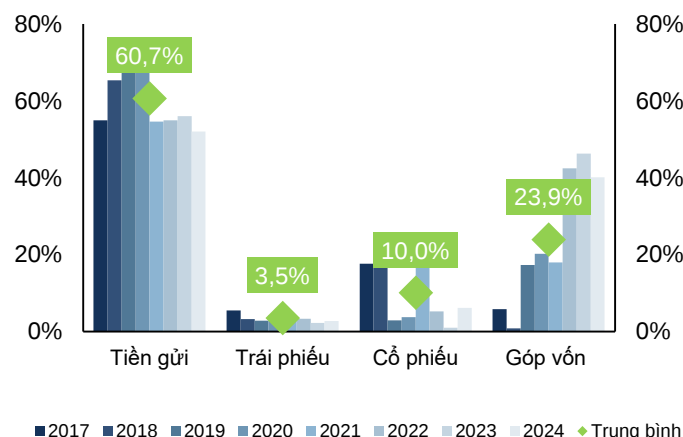


Nguồn: BCTC của các doanh nghiệp, FPTS tổng hợp

Cơ cấu lợi nhuận tài chính của BMI bao gồm lãi tiền gửi có kỳ hạn đóng góp trung bình 60,7% và lợi nhuận từ góp vốn chiếm trung bình 23,9% tổng lợi nhuận trong giai đoạn 2017–2024. Trong đó:

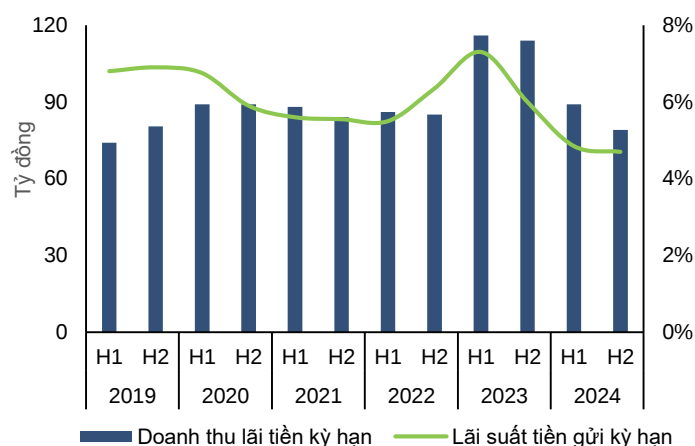
- (1) Lãi tiền gửi có kỳ hạn của BMI biến động đồng pha với lãi suất huy động. Cụ thể: trong giai đoạn từ H2/2020 – H2/2021, thu nhập từ lãi tiền gửi đi ngang khi lãi suất huy động ổn định quanh mức 5,5%; Giai đoạn H1/2022–H1/2023, doanh thu lãi tiền gửi đạt mức 116 tỷ đồng – cao nhất trong vòng 5 năm, nhờ lãi suất huy động tăng mạnh lên 7,4% từ mức 5,6%; Giai đoạn H1/2023–H2/2024, thu nhập lãi tiền gửi ghi nhận giảm 31,9% so với mức đỉnh năm 2023, chỉ còn 79 tỷ đồng do lãi suất huy động giảm về mức 4,7%.

Biểu đồ 36: Cơ cấu lợi nhuận đầu tư tài chính của BMI giai đoạn 2017-2024



Nguồn: BMI, FPTS tổng hợp

Biểu đồ 37: Lãi tiền gửi và lãi suất huy động kỳ hạn của ngân hàng quốc doanh



Nguồn: BMI, FPTS tổng hợp

- (2) Lợi nhuận từ góp vốn phụ thuộc vào lợi nhuận được chia từ phần vốn góp vào UIC (BMI nắm giữ 48,85% cổ phần). Giai đoạn 2017 – 2024, lợi nhuận từ vốn góp vào UIC ghi nhận tăng trưởng với CAGR = 35,2%/năm. Năm 2024, lợi nhuận từ khoản góp vốn vào UIC đạt khoảng 84 tỷ đồng, giảm 35,1% YoY do kết quả kinh doanh năm 2024 của UIC ghi nhận sụt giảm 29,3% YoY. Chúng tôi nhận thấy, khoản lợi nhuận từ góp vốn này thường được ghi nhận vào quý 3 hàng năm nên lợi nhuận tài chính của BMI thường có sự đột biến vào quý 3.

Năm 2025, mặt bằng lãi suất được dự báo tiếp tục duy trì ở mức thấp do định hướng chính sách tiền tệ nới lỏng của Nhà nước nhằm hỗ trợ doanh nghiệp, kiểm soát lạm phát và thúc đẩy tăng trưởng kinh tế gây áp lực lên biên lợi nhuận đầu tư tài chính của BMI. Do đó, BMI định hướng cơ cấu lại danh mục đầu tư sang các tài sản có mức sinh lời cao hơn như trái phiếu (có tỷ suất trung bình quá khứ 7,9%) và cổ phiếu (có tỷ suất trung bình quá khứ 16,4%). Chúng tôi cho rằng, BMI sẽ phân bổ danh mục đầu tư mới với tỷ trọng trái phiếu 7,0% và cổ phiếu 6,8% (cao hơn 4,0% và 6,0% trong giai đoạn 2017-2024). Theo đó lợi nhuận đầu tư tài chính được dự báo tăng trưởng với mức CAGR = 6,9%/năm giai đoạn 2025-2029F, cao hơn mức CAGR = 2,7%/năm (giai đoạn 2017-2024). ([quay lại](#))

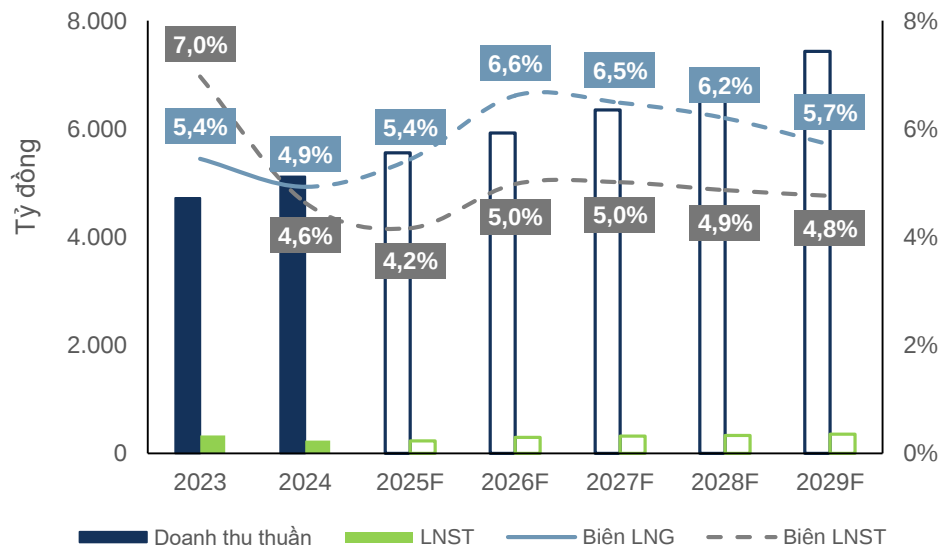
D. TỔNG HỢP KẾT QUẢ KINH DOANH DỰ PHÓNG GIAI ĐOẠN 2025–2029F [\(quay lại\)](#)

Dựa trên các phân tích về hoạt động kinh doanh, tài chính, triển vọng của ngành và doanh nghiệp, chúng tôi đưa ra dự phóng kết quả hoạt động kinh doanh của BMI giai đoạn 2025–2029F như sau:

Chỉ tiêu	Giả định
Hoạt động kinh doanh bảo hiểm	
Doanh thu phí bảo hiểm gốc	Năm 2025, doanh thu phí bảo hiểm gốc của BMI ước đạt 6.337 tỷ đồng (+6,3% YoY) và dự kiến tăng trưởng với CAGR = 7,8%/năm giai đoạn 2025-2029F, trong đó: 1. Bảo hiểm con người: Năm 2025, doanh thu phí dự báo đạt 2.710 tỷ đồng (+9,1% YoY) và dự kiến tăng trưởng với CAGR = 10,9%/năm giai đoạn 2025 - 2029F nhờ (1) <i>nhận thức về sức khỏe của người dân được nâng cao</i> và (2) <i>phí bảo hiểm sức khỏe tăng do tăng giá dịch vụ y tế khi chi phí tiền lương được điều chỉnh tăng theo Thông tư 21/2024/TT-BYT</i>. 2. Bảo hiểm xe cơ giới: Năm 2025, doanh thu phí dự báo đạt 980 tỷ đồng (+3,5% YoY) và dự kiến tăng trưởng với CAGR = 4,9%/năm giai đoạn 2025 - 2029F nhờ (1) <i>dư địa tăng trưởng thị trường ô tô Việt Nam được dự báo tăng trưởng với CAGR = 12,0%/năm</i> và (2) <i>nhu cầu bảo hiểm xe cơ giới được thúc đẩy bởi Nghị định 168/2024/NĐ-CP</i>. 3. Bảo hiểm cháy nổ: Năm 2025, doanh thu phí dự báo đạt 1.181 tỷ đồng (+7,1% YoY) và dự kiến tăng trưởng với CAGR = 8,7%/năm giai đoạn 2025-2029F nhờ Chính phủ tiếp tục ban hành thêm Nghị định 105/2025 NĐ-CP giúp thúc đẩy nhu cầu về bảo hiểm cháy nổ bắt buộc.
	Năm 2025, chi bồi thường gốc của BMI ước đạt 1.967 tỷ đồng (+16,8% YoY) và dự kiến tăng trưởng với CAGR = 6,0%/năm giai đoạn 2025-2029F. Tỷ lệ bồi thường trung bình của BMI ước đạt 29,7%, trong đó: 1. Bảo hiểm con người: Dự báo tỷ lệ bồi thường đạt trung bình 29,8%/năm giai đoạn 2025-2029F nhờ (1) <i>kiểm soát chặt chẽ các điều khoản bồi thường</i> và (2) <i>ứng dụng công nghệ số để tăng hiệu quả kiểm soát chi phí</i>. 2. Bảo hiểm xe cơ giới: Dự báo tỷ lệ bồi thường ở mức 45,6% giai đoạn 2025–2029F nhờ (1) <i>siết chặt quy trình thẩm định và giám định bồi thường</i>, (2) <i>ứng dụng công nghệ vào phát hiện gian lận</i> và (3) <i>chuyển dịch sang khách hàng cá nhân có hồ sơ rủi ro thấp hơn so với nhóm khách hàng đội xe/doanh nghiệp</i>. 3. Bảo hiểm cháy nổ: Dự báo tỷ lệ bồi thường ở mức 39,0% giai đoạn 2025–2029F nhờ Chính phủ tiếp tục ban hành Nghị định 105/2025/NĐ-CP quy định về phòng cháy chữa cháy giúp giảm mức độ thiệt hại và (2) <i>việc siết chặt kiểm soát các hợp đồng bảo hiểm đối với các cơ sở có mức độ rủi ro cao</i>.
	Tỷ lệ bồi thường
Hoạt động đầu tư tài chính	
Giá trị đầu tư	Dự báo đạt tốc độ tăng trưởng CAGR = 9,7%/năm giai đoạn 2025–2029F nhờ <i>tăng trưởng doanh thu phí bảo hiểm</i> .
Lợi nhuận đầu tư	Dự báo đạt tốc độ tăng trưởng CAGR = 6,9%/năm giai đoạn 2025 – 2029F nhờ <i>cơ cấu danh mục đầu tư sang các tài sản có mức tỷ suất sinh lời cao hơn</i> . Chúng tôi đánh giá, BMI sẽ giảm tỷ trọng tiền gửi và tăng tỷ trọng các tài sản khác với tỷ trọng ước tính tiền gửi, trái phiếu, cổ phiếu và góp vốn vào đơn vị khác lần lượt là 78,4%, 7,0%, 6,8% và 7,8%.

Từ những giả định tăng trưởng và tỷ lệ bồi thường, chúng tôi dự phóng kết quả kinh doanh của BMI giai đoạn 2025 – 2029F như sau:

Biểu đồ 38: Dự phóng kết quả kinh doanh của BMI 2025 - 2029



Nguồn: FPTTS ước tính

E. CHI TIẾT CẬP NHẬT ĐỊNH GIÁ & KHUYẾN NGHỊ [\(quay lại\)](#)

Bằng phương pháp chiết khấu dòng tiền tự do chủ sở hữu (FCFE) và phương pháp so sánh với tỷ trọng 80:20, chúng tôi khuyến nghị **MUA** với cổ phiếu BMI với mức giá mục tiêu là **25.000 VNĐ/cp**, cao hơn **20,3%** so với mức giá đóng cửa ngày 03/07/2025.

Kết quả định giá:

STT	Phương pháp định giá chiết khấu dòng tiền	Kết quả (VNĐ/cp)	Trọng số
1	Dòng tiền tự do chủ sở hữu (FCFE)	24.305	80,0%
2	So sánh P/B	27.867	20,0%
Giá mục tiêu (làm tròn)		25.000	

Thay đổi giả định mô hình DCF

Giả định mô hình		Giả định mô hình	
WACC	11,6%	Phần bù rủi ro	9,9%
Chi phí sử dụng nợ	-	Hệ số Beta đòn bẩy	0,9
Chi phí sử dụng VCSH	11,6%	Tăng trưởng dài hạn	1,5%
Lãi suất phi rủi ro	3,1%	Thời gian dự phóng	5 năm
CAGR DTT 2025 - 2029	7,6%	CAGR LNST 2025 - 2029	11,2%

Tổng hợp kết quả định giá

Tổng hợp định giá FCFE				Giá trị
Lãi suất chiết khấu				11,6%
Dự đoán tốc độ tăng trưởng dòng tiền dài hạn				1,5%
Tổng giá trị hiện tại của dòng tiền doanh nghiệp (tỷ VNĐ)				2.144
(+) Tiền mặt (tỷ VNĐ)				
Giá trị vốn chủ sở hữu (tỷ VNĐ)				3.223
Số cổ phiếu lưu hành (triệu)				132,6
Giá mục tiêu (VNĐ/cp)				24.305
Tổng hợp định giá so sánh	Mã CK	Giá trị vốn hóa (tỷ đồng)	Giá trị sổ sách (tỷ đồng)	P/B
TCT CP Bảo hiểm Ngân hàng Agribank	ABI	2.080.020	1.478.762	1,4x
TCT CP Bảo hiểm Ngân hàng BIDV	BIC	4.456.522	2.937.242	1,5x
TCT CP Bảo hiểm Petrolimex	PGI	2.050.000	1.905.039	1,1x
TCT CP Bảo hiểm Quân đội	MIG	3.256.603	2.075.498	1,6x
TCT CP Bảo hiểm Bưu điện	PTI	1.664.191	2.341.173	0,7x
Doanh nghiệp định giá	BMI			1,3x
Giá mục tiêu (VNĐ/cp)				27.867

F. TÓM TẮT BÁO CÁO TÀI CHÍNH DỰ PHÒNG

HĐKD	2023	2024	2025F	2026F
Doanh thu phí bảo hiểm	6.116.040	6.654.893	6.947.965	7.406.835
- Phí bảo hiểm gốc	5.559.730	5.960.679	6.337.484	6.781.337
- Phí nhận tái bảo hiểm	637.842	681.548	701.995	723.054
- (Tăng) giảm dự phòng phí	(81.532)	12.666	(91.513)	(97.557)
Phí nhượng tái bảo hiểm	1.590.540	1.775.004	1.663.308	1.766.696
- Tổng phí nhượng tái bảo hiểm	1.638.987	1.665.541	1.798.171	1.909.941
- Tăng (giảm) dự phòng phí	(48.448)	109.463	(134.863)	(143.246)
Doanh thu phí bảo hiểm thuần	4.525.500	4.879.889	5.284.657	5.640.139
Hoa hồng nhượng tái BH và khác	194.961	242.859	270.783	287.548
- Hoa hồng nhượng tái bảo hiểm	192.771	242.025	269.726	286.491
- Doanh thu khác HĐKD bảo hiểm	2.190	834	1.057	1.057
Doanh thu thuần HĐKD bảo hiểm	4.720.462	5.122.748	5.555.440	5.927.688
Chi bồi thường	2.156.079	1.996.190	2.329.889	2.387.281
- Tổng chi bồi thường	2.162.644	2.007.041	2.353.423	2.411.395
- Các khoản giảm trừ	(6.565)	(10.851)	(23.534)	(24.114)
Thu bồi thường nhượng tái BH	582.043	357.809	633.087	680.569
+/- DP bồi thường nhận tái	(381.828)	510.439	588.356	626.963
+/- DP bồi thường nhượng tái	(377.353)	421.781	569.778	612.512
Tổng chi bồi thường bảo hiểm	1.569.562	1.727.039	1.715.380	1.721.163
+/- dự phòng dao động lớn	(14.414)	(73.233)	79.270	84.602
Chi phí khác HĐKD bảo hiểm	2.908.072	3.216.266	3.458.746	3.729.681
- Chi hoa hồng bảo hiểm	815.366	915.015	985.527	1.050.615
- Chi phí khác HĐKD bảo hiểm	2.092.706	2.301.251	2.473.219	2.679.066
Tổng chi phí HĐKD bảo hiểm	4.463.220	4.870.071	5.253.396	5.535.446
Lợi nhuận gộp HĐKD bảo hiểm	257.242	252.677	302.043	392.241
Doanh thu kinh doanh bất động sản	13.423	12.963	12.963	12.963
Giá vốn bất động sản đầu tư	(5.360)	(6.111)	(6.111)	(6.111)
Lợi nhuận từ đầu tư bất động sản	8.063	6.852	6.852	6.852
Doanh thu hoạt động tài chính	412.096	322.890	300.815	328.694
Chi phí hoạt động tài chính	(131.935)	(113.213)	(110.212)	(134.124)
Lợi nhuận gộp HĐ tài chính	280.161	209.677	190.603	194.570
Chi phí quản lý doanh nghiệp	(174.821)	(199.049)	(211.386)	(225.606)
Lợi nhuận thuần từ HĐKD	370.645	270.156	288.112	368.057
Thu nhập khác	7.029	3.942	-	-
Chi phí khác	(1.446)	(1.364)	-	-
Lợi nhuận khác	5.582	2.578	2.660	2.839
Lợi nhuận kế toán trước thuế	376.227	272.734	290.771	370.896
Chi phí thuế TNDN hiện hành	(45.698)	(34.400)	(58.154)	(74.179)
% Thuế suất thuế TNDN hiện hành	12%	13%	20%	20%
Chi phí thuế TNDN hoãn lại	(1.537)	(659)	(1.163)	(1.484)
Lợi nhuận sau thuế thu nhập DN	328.993	237.674	231.454	295.233
Lợi ích cổ đông thiểu số				
LNST của cổ đông công ty mẹ	328.993	237.674	231.454	295.233
Lãi cơ bản trên cổ phiếu	2.176	1.564	1.537	1.783
Tăng trưởng doanh thu thuần	5%	9%	4%	7%
Tăng trưởng LNG HĐKD Bảo hiểm	-6%	-2%	8%	6%
Tăng trưởng EBT	14%	-28%	11%	6%

Chỉ số khả năng sinh lời	2023	2024	2025F	2026F
Tỷ suất LNG HĐKD BH	5,4%	4,9%	5,4%	6,6%
Tỷ suất LNST	7,0%	4,6%	4,2%	5,0%
Tỷ lệ bồi thường	34,7%	35,4%	32,5%	30,5%
Tỷ lệ chi phí hoạt động	63,8%	65,0%	64,3%	65,0%
Tỷ lệ kết hợp	98,5%	100,4%	96,8%	95,5%
ROE DuPont	13,0%	8,8%	8,1%	9,7%
ROA DuPont	4,7%	3,1%	2,6%	2,9%
Vòng quay tổng tài sản	0,7x	0,7x	0,7x	0,6x
Đòn bẩy tài chính	2,8x	2,7x	2,9x	3,1x

Đơn vị: Triệu đồng				
CDKT	2023	2024	2025F	2026F
Tài sản				
+ Tiền và tương đương	181.629	446.094	607.280	668.039
+ Đầu tư TC ngắn hạn	3.300.021	3.260.961	1.030.508	1.099.827
+ Các khoản phải thu	938.508	943.597	4.884	5.146
+ Hàng tồn kho	4.965	4.528	682.942	719.608
+ Tài sản ngắn hạn khác	697.749	651.000	2.126.985	2.882.743
+ Tài sản tái bảo hiểm	1.110.027	1.422.344	1.030.508	1.099.827
Tổng tài sản ngắn hạn	6.232.899	6.728.524	7.845.119	8.982.657
+ Phải thu dài hạn	19.823	19.966	21.139	22.561
Tài sản CDHH	405.037	404.099	379.268	355.506
+ Nguyên giá tài sản CDHH	713.637	727.174	728.340	729.522
+ Khấu hao lũy kế	(308.600)	(323.075)	(349.072)	(374.017)
Đầu tư tài chính dài hạn	260.615	532.515	545.226	581.877
Tài sản dài hạn khác	75.197	66.233	71.244	76.036
Xây dựng cơ bản dở dang	30.446	18.186	18.186	18.186
Tổng tài sản dài hạn	771.296	1.021.033	1.013.924	1.031.604
Tổng Tài sản	7.004.195	7.749.557	8.859.043	10.014.261
Nợ & Vốn chủ sở hữu				
+ Vay và nợ ngắn hạn	-	-	-	-
+ Các khoản phải trả	1.276.209	1.460.956	1.654.820	1.791.824
+ Quỹ khen thưởng	42.813	34.269	36.993	39.481
+ Dự phòng nghiệp vụ BH	3.041.028	3.465.568	4.224.707	5.033.829
Nợ ngắn hạn	1.319.022	1.495.225	1.691.812	1.831.305
+ Vay và nợ dài hạn	-	-	-	-
+ Phải trả dài hạn khác	1.274	1.220	2.627	2.768
Nợ dài hạn	1.274	1.220	2.627	2.768
Tổng nợ	4.361.325	4.962.014	5.919.146	6.867.902
+ Vốn điều lệ	1.205.854	1.326.428	1.505.496	1.656.046
+ Thặng dư	792.244	792.244	792.244	792.244
+ LN chưa phân phối	496.101	508.317	470.614	516.877
+ Các khoản khác	148.671	160.554	171.542	181.192
Vốn chủ sở hữu	2.642.870	2.787.543	2.939.896	3.146.359
Lợi ích cổ đông thiểu số				
Tổng cộng Nguồn: vốn	7.004.195	7.749.557	8.859.043	10.014.261

Chỉ số TK/đòn bẩy TC	2023	2024	2025F	2026F
CS thanh toán hiện hành	4,7x	4,5x	4,6x	4,9x
CS thanh toán nhanh	4,7x	4,5x	4,6x	4,9x
CS thanh toán tiền mặt	2,6x	2,5x	2,4x	2,3x
Nợ / Tài sản	0,6x	0,6x	0,7x	0,7x
Nợ / Vốn CSH	1,7x	1,8x	2,0x	2,2x
Nợ ngắn hạn / Vốn CSH	0,5x	0,5x	0,6x	0,6x
Nợ dài hạn / Vốn CSH	0,0x	0,0x	0,0x	0,0x
Khả năng TT lãi vay	0,0x	0,0x	0,0x	0,0x
Chỉ số TK/đòn bẩy TC	2023	2024	2025F	2026F
CS thanh toán hiện hành	4,7x	4,5x	4,6x	4,9x
CS thanh toán nhanh	4,7x	4,5x	4,6x	4,9x
CS thanh toán tiền mặt	2,6x	2,5x	2,4x	2,3x
Nợ / Tài sản	0,6x	0,6x	0,7x	0,7x
Nợ / Vốn CSH	1,7x	1,8x	2,0x	2,2x
Nợ ngắn hạn / Vốn CSH	0,5x	0,5x	0,6x	0,6x

Chỉ số hiệu quả vận hành	2023	2024	2025F	2026F
Số ngày phải thu	50	52	52	52
Số ngày tồn kho	0	0	0	0
Số ngày phải trả	75	75	82	85
Thời gian luân chuyển tiền	(24)	(23)	(30)	(32)

PHỤ LỤC 1: Đặc thù của ngành bảo hiểm [\(quay lại\)](#)

Tiêu chí	Đặc thù của ngành bảo hiểm
Bản chất sản phẩm	Cung cấp dịch vụ quản trị rủi ro, mang tính vô hình và trừu tượng – không phải hàng hóa hữu hình.
Dòng tiền	Thu phí trước – chi trả sau. Doanh nghiệp bảo hiểm thường nắm giữ dòng tiền lớn trong thời gian dài trước khi phát sinh nghĩa vụ bồi thường.
Thời hạn hợp đồng	Dài hạn (đặc biệt với bảo hiểm nhân thọ, hưu trí), đòi hỏi năng lực tài chính vững và khả năng cam kết lâu dài.
Nguyên tắc hoạt động	Dựa trên nguyên tắc cộng đồng và chia sẻ rủi ro – nhiều người đóng góp để hỗ trợ cho số ít người gặp rủi ro thực tế.
Tính phức tạp kỹ thuật	Cần chuyên môn cao về định phí, tính toán xác suất, quản trị rủi ro và dự phòng kỹ thuật để đảm bảo khả năng thanh toán.
Yêu cầu vốn và dự phòng	Phải duy trì biên khả năng thanh toán, vốn pháp định, và trích lập dự phòng nghiệp vụ đúng quy định pháp luật.
Tính pháp lý và giám sát	Bị giám sát chặt bởi cơ quan nhà nước (Bộ Tài chính), tuân thủ Luật Kinh doanh bảo hiểm và các quy định về an toàn tài chính, bảo vệ người tham gia.
Tác động đến kinh tế – xã hội	Góp phần ổn định tài chính cho cá nhân, doanh nghiệp; thúc đẩy đầu tư, tiết kiệm và giảm gánh nặng ngân sách trong các sự kiện rủi ro quy mô lớn.
Khả năng đầu tư tài chính	Do có dòng tiền lớn và ổn định, doanh nghiệp bảo hiểm có khả năng đầu tư vào các kênh sinh lời như trái phiếu, cổ phiếu, bất động sản, tạo lợi nhuận kép.

Nguồn: FPTS tổng hợp

PHỤ LỤC 2: Bảng phân loại 4 lĩnh vực của ngành bảo hiểm [\(quay lại\)](#)

Tiêu chí	Bảo hiểm nhân thọ	Bảo hiểm phi nhân thọ	Môi giới bảo hiểm	Tái bảo hiểm
Đối tượng bảo hiểm	Con người (tính mạng, sức khỏe, tai nạn dài hạn)	Tài sản, trách nhiệm, con người (ngắn hạn)	Bên mua bảo hiểm và doanh nghiệp bảo hiểm	Doanh nghiệp bảo hiểm và doanh nghiệp tái bảo hiểm
Thời hạn bảo hiểm	Dài hạn (5–30 năm, hoặc trọn đời)	Ngắn hạn (thường 1 năm hoặc theo sự kiện cụ thể)	Không có thời hạn hợp đồng bảo hiểm trực tiếp	Theo từng hợp đồng tái bảo hiểm cụ thể
Tính chất hợp đồng	Tích lũy tài chính, bảo vệ dài hạn	Chỉ mang tính bảo vệ rủi ro trong ngắn hạn	Trung gian môi giới, không chịu rủi ro	Chia sẻ rủi ro giữa các công ty bảo hiểm
Sản phẩm phổ biến	Tử kỳ, trọn đời, liên kết đầu tư, hưu trí	Cháy nổ, xe cơ giới, tai nạn, hàng hóa, trách nhiệm dân sự	Tư vấn, kết nối, quản lý hợp đồng, hỗ trợ giải quyết bồi thường	Tái bảo hiểm theo tỷ lệ (quota share), vượt mức (excess of loss)
Mục tiêu chính	Bảo vệ tài chính cho người tham gia trong dài hạn	Bồi thường tổn thất bất ngờ, bảo vệ tài sản, trách nhiệm	Đảm bảo khách hàng lựa chọn đúng sản phẩm, tăng tính minh bạch	Ổn định tài chính cho DN bảo hiểm gốc, quản trị rủi ro tập trung
Tính chất hợp đồng	Tích lũy tài chính, bảo vệ dài hạn	Chỉ mang tính bảo vệ rủi ro trong ngắn hạn	Trung gian môi giới, không chịu rủi ro	Chia sẻ rủi ro giữa các công ty bảo hiểm
Bên được bảo hiểm	Cá nhân/người phụ thuộc	Cá nhân, tổ chức, doanh nghiệp	Không phải là bên được bảo hiểm	Không phải là bên được bảo hiểm trực tiếp

Nguồn: FPTS tổng hợp

PHỤ LỤC 3: Các chỉ tiêu đánh giá hoạt động kinh doanh bảo hiểm phi nhân thọ

Chỉ số	Công thức	Ý nghĩa
Tăng trưởng phí bảo hiểm gốc	$\frac{\text{Phí BH gốc năm nay} - \text{Phí BH gốc năm trước}}{\text{Phí BH gốc năm trước}}$	Đánh giá mức độ tăng trưởng hoạt động kinh doanh bảo hiểm
Tỷ lệ bồi thường	$\frac{\text{Tổng chi bồi thường bảo hiểm} + \text{Dự phòng bồi thường}}{\text{Doanh thu phí bảo hiểm thuần}}$	Đánh giá mức độ chi trả bồi thường so với tổng phí bảo hiểm thu được của doanh nghiệp bảo hiểm.
Tỷ lệ chi phí hoạt động	$\frac{\text{Tổng chi phí hoạt động kinh doanh}}{\text{Doanh thu phí bảo hiểm thuần}}$	Đánh giá hiệu quả kiểm soát chi phí
Tỷ lệ kết hợp	Tỷ lệ bồi thường + Tỷ lệ chi phí hoạt động	Đánh giá hiệu quả của hoạt động kinh doanh kinh doanh bảo hiểm
Tỷ lệ giữ lại	$\frac{\text{Phí BH gốc} + \text{Phí BH nhận tái} - \text{Phí BH nhượng tái}}{\text{Doanh thu phí bảo hiểm}}$	Đánh giá mức độ chấp nhận rủi ro mà công ty bảo hiểm tự chịu thay vì chuyển giao cho công ty tái bảo hiểm

Nguồn: Cục Quản lý, giám sát bảo hiểm, FPTS tổng hợp

PHỤ LỤC 4: Thang xếp hạng năng lực tài chính của A.M.BEST ([quay lại](#))

A.M. Best được thành lập năm 1899 tại Hoa Kỳ, là tổ chức xếp hạng tín nhiệm lớn nhất thế giới chuyên sâu trong lĩnh vực bảo hiểm. Công ty hiện hoạt động tại hơn 100 quốc gia với các văn phòng khu vực đặt tại London, Amsterdam, Dubai, Hong Kong, Singapore và Mexico City. A.M. Best cung cấp xếp hạng tín nhiệm và báo cáo đánh giá năng lực tài chính cho hơn **16.000 công ty bảo hiểm và tái bảo hiểm toàn cầu**, tập trung vào khả năng chi trả bồi thường, thực hiện nghĩa vụ nợ và các cam kết tài chính khác.

Xếp hạng năng lực tài chính	Mô tả
A++, A+ (Rất tốt)	Các công ty có khả năng tài chính rất tốt để đáp ứng các nghĩa vụ bảo hiểm liên tục
A, A- (Tốt)	Các công ty có khả năng tài chính rất tốt để đáp ứng các nghĩa vụ bảo hiểm liên tục
B++, B+ (Khá)	Các công ty có khả năng tài chính rất tốt để đáp ứng các nghĩa vụ bảo hiểm liên tục
B, B- (Hợp lý)	Các công ty có khả năng tài chính hợp lý để đáp ứng các nghĩa vụ bảo hiểm liên tục. Năng lực tài chính dễ bị tổn thương trước những thay đổi bất lợi trong bảo lãnh phát hành và điều kiện kinh tế
C++, C+ (Cận biên)	Các công ty có khả năng tài chính cận biên để đáp ứng các nghĩa vụ bảo hiểm liên tục. Năng lực tài chính dễ bị tổn thương trước những thay đổi bất lợi trong bảo lãnh phát hành và điều kiện kinh tế
C, C- (Yếu)	Các công ty có khả năng tài chính yếu trong việc đáp ứng các nghĩa vụ bảo hiểm liên tục. Năng lực tài chính rất dễ bị ảnh hưởng bởi những thay đổi bất lợi trong bảo lãnh phát hành và điều kiện kinh tế
D (Yếu kém)	Các công ty có khả năng tài chính kém trong việc đáp ứng các nghĩa vụ bảo hiểm liên tục. Năng lực tài chính rất dễ bị tổn thương trước những thay đổi bất lợi trong bảo lãnh phát hành và điều kiện kinh tế
E (Bị giám sát theo quy định)	Không áp dụng
F (Đang giải thể)	Không áp dụng
S (Tạm ngừng xếp hạng)	Không áp dụng

Nguồn: FPTS tổng hợp

PHỤ LỤC 5: Luật kinh doanh bảo hiểm [\(quay lại\)](#)

Hoạt động bảo hiểm là trụ cột không thể thiếu trong một nền kinh tế hiện đại – nơi rủi ro luôn hiện hữu và cần được lượng hóa, kiểm soát. Tại Việt Nam, sự ra đời của **Luật Kinh doanh bảo hiểm năm 2000** đánh dấu bước ngoặt quan trọng, lần đầu tiên thiết lập hành lang pháp lý chính thức cho thị trường bảo hiểm vốn còn non trẻ sau thời kỳ đổi mới. Trải qua hơn hai thập kỷ, cùng với sự mở rộng của thị trường, luật pháp về bảo hiểm liên tục được hoàn thiện – từ **Luật sửa đổi năm 2010**, đến cú chuyển mình mang tính thể chế với **Luật Kinh doanh bảo hiểm năm 2022** do Quốc hội ban hành có hiệu lực từ ngày 01/01/2023. Luật mới không chỉ kế thừa mà còn định hình lại thị trường, đưa doanh nghiệp bảo hiểm tiến gần hơn với chuẩn mực quốc tế (IAIS, IFRS 17), thúc đẩy cạnh tranh lành mạnh, tăng tính minh bạch, nâng cao năng lực giám sát và bảo vệ quyền lợi người tham gia. Điều này cho thấy được Chính Phủ Việt Nam luôn hoàn thiện Luật Kinh doanh bảo hiểm để tạo tiền đề thúc đẩy thị trường bảo hiểm tăng trưởng.

Bảng tổng hợp một số Luật, Nghị định và thông tư về lĩnh vực hoạt động bảo hiểm [\(quay lại\)](#)

Cấp độ văn bản	Tên văn bản	Nội dung
Luật	Bộ luật Dân sự 2015 (số 91/2015/QH13)	Quy định nền tảng về hợp đồng dân sự, trong đó có hợp đồng bảo hiểm
	Luật Kinh doanh bảo hiểm 2022 (số 08/2022/QH15)	Hiệu lực từ 01/01/2023, thay thế toàn bộ Luật 2000 và các bản sửa đổi, gồm 157 điều, 8 chương
	Luật Phòng chống rửa tiền 2022 (số 14/2022/QH15)	Áp dụng với DN bảo hiểm nhân thọ trong việc thực hiện nghĩa vụ KYC, AML
Nghị định	Nghị định 23/2018/NĐ-CP	Quy định về bảo hiểm cháy nổ bắt buộc
	Nghị định 80/2019/NĐ-CP	Quy định xử phạt vi phạm hành chính trong lĩnh vực bảo hiểm và xổ số
	Nghị định 03/2021/NĐ-CP	thay thế Nghị định 103/2008/NĐ-CP cập nhật quy định bồi thường, hồ sơ, mẫu giấy chứng nhận về bảo hiểm bắt buộc trách nhiệm dân sự xe cơ giới
	Nghị định 97/2021/NĐ-CP	Sửa đổi bổ sung một số điều của Nghị định 23/2018/NĐ-CP quy định về bảo hiểm cháy nổ bắt buộc
	Nghị định 67/2023/NĐ-CP	Quy định về bảo hiểm bắt buộc trách nhiệm dân sự của xe cơ giới, bảo hiểm cháy, nổ bắt buộc trong hoạt động đầu tư xây dựng
	Nghị định 46/2023/NĐ-CP	Hướng dẫn chi tiết thi hành Luật KDBH 2022, thay thế Nghị định 73/2016/NĐ-CP
	Nghị định 168/2024/NĐ-CP	Quy định xử phạt vi phạm hành chính về trật tự, an toàn giao thông trong lĩnh vực giao thông đường bộ; trừ điểm, phục hồi giấy phép lái xe
	Nghị định 105/2025/NĐ-CP (có hiệu lực từ 01/07/2025)	Quy định chi tiết một số điều và biện pháp thi hành luật phòng cháy, chữa cháy, cứu nạn và bổ sung một số của Nghị định 67/2023/NĐ-CP

Thông tư

Thông tư 101/2013/TT-BTC	Hướng dẫn việc quản lý, sử dụng quỹ bảo vệ người được bảo hiểm
Thông tư 115/2013/TT-BTC	Hướng dẫn việc quản lý, sử dụng quỹ hưu trí và quỹ hưu trí tự nguyện
Thông tư 50/2017/TT-BTC	Hướng dẫn thi hành Nghị định số 73/2016/NĐ-CP quy định chi tiết thi hành Luật Kinh doanh bảo hiểm và Luật sửa đổi, bổ sung một số điều của Luật KDBH
Thông tư 67/2023/TT-BTC	Hướng dẫn chế độ tài chính cho DN bảo hiểm, môi giới, tái bảo hiểm
Thông tư 50/2022/TT-BTC	Hướng dẫn điều kiện, hồ sơ phê chuẩn sản phẩm bảo hiểm (nhân thọ, phi nhân thọ)
Thông tư 69/2022/TT-BTC	Hướng dẫn chế độ kế toán cho DN bảo hiểm, môi giới, tái bảo hiểm
Thông tư 71/2022/TT-BTC	Hướng dẫn quản lý, sử dụng quỹ dự phòng nghiệp vụ
Thông tư 72/2022/TT-BTC	Quy định trích lập quỹ bảo đảm cam kết bảo hiểm nhân thọ
Thông tư 73/2022/TT-BTC	Hướng dẫn phương pháp tính giá trị dự phòng toán học bảo hiểm nhân thọ
Thông tư 74/2022/TT-BTC	Quy định quản lý tài sản và đầu tư của DN bảo hiểm
Thông tư 09/2023/TT-NHNN	Quy định hoạt động hợp tác bảo hiểm qua ngân hàng (bancassurance)
Thông tư 34/2024/TT-NHNN	Quy định về giấy phép hoạt động của ngân hàng thương mại, tổ chức tín dụng
Thông tư 21/2024/TT-BYT	Quy định phương pháp định giá dịch vụ khám bệnh và chữa bệnh

Nguồn: FPTS tổng hợp

Tuyên bố miễn trách nhiệm

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được cung cấp bởi FPTTS dựa vào các Nguồn: thông tin mà FPTTS coi là đáng tin cậy, có sẵn và mang tính hợp pháp. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo tính chính xác hay đầy đủ của các thông tin này.

Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này cần lưu ý rằng các nhận định trong báo cáo này mang tính chất chủ quan của chuyên viên phân tích FPTTS. Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này tự chịu trách nhiệm về quyết định của mình.

FPTTS có thể dựa vào các thông tin trong báo cáo này và các thông tin khác để ra quyết định đầu tư của mình mà không bị phụ thuộc vào bất kì ràng buộc nào về mặt pháp lý đối với các thông tin đưa ra.

Tại thời điểm thực hiện báo cáo phân tích, FPTTS không nắm giữ cổ phiếu BMI, chuyên viên phân tích và người phê duyệt báo cáo không nắm giữ cổ phiếu của doanh nghiệp này.

Các thông tin có liên quan đến chứng khoán khác hoặc các thông tin chi tiết liên quan đến cổ phiếu này có thể được xem tại <http://ezsearch.fpts.com.vn> hoặc sẽ được cung cấp khi có yêu cầu chính thức.

Bản quyền © 2010 Công ty chứng khoán FPT

**Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT
Trụ sở chính**

Số 52 Lạc Long Quân, Phường Bưởi,
Quận Tây Hồ, Hà Nội, Việt Nam.

ĐT: 1900 6446
Fax: (84.24) 3773 9058

**Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT
Chi nhánh Tp. Hồ Chí Minh**

Tầng 3 Tòa nhà 136 – 138 Lê Thị
Hồng Gấm, Phường Nguyễn Thái
Bình, Quận 1, TP. Hồ Chí Minh, Việt
Nam.

ĐT: 1900 6446
Fax: (84.28) 6291 0607

**Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT
Chi nhánh Tp. Đà Nẵng**

Số 100 Quang Trung, Phường Thạch
Thang, Quận Hải Châu, Tp. Đà Nẵng,
Việt Nam.

ĐT: 1900 6446
Fax: (84.23) 6355 3888