



农业银行保险股份有限公司 (ABI VN)

费功灵

(+84) 24 3573 0073 – ext: 704

linhpc@gtjas.com.vn

2023年7月24日

2023年第二季度经营结果更新

- 2023 年经营计划：最低收入达 20.97 亿越南盾，同比下降 7.7%。财政收入达 1600 亿越南盾。税前利润最低达 3050 亿越南盾，同比增长 10%。
- 2023 年第二季度，ABIC 保险业务收入 4960 亿越南盾，同比增长 5.7%，税后利润达 840 亿越南盾，同比增长 95%。累计 6 个月，保险业务收入达 9770 亿越南盾，同比增长 5.7%，税后利润达 1550 亿越南盾，同比增长 56%。
- 尤其是，保险赔付率从去年同期的 40% 大幅下降至 2023 年第二季度的 34%。正如上期报告所提到，2023 年的赔付率将会下降，因为疫情期间的积压赔偿案已在 2022 年处理。因此，上述业绩已反映在企业长期预期中。收入增长约为 6%，低于 GTJA 预期的 10%。然而，在 2023 年上半年经济衰退的背景下，这一结果相当积极。预计接下来几个季度的赔付率将继续低于去年水平。
- 与农业银行合作的银保合作渠道潜力巨大。2022 年银保业务开发率占家庭、企业和个人信贷余额总额的比例仅为 18.5%，而企业信贷发放达到 21%。
- 我们仍保持原有观点，建议投资者买入 ABI 股，股票公允价格为 6 万越南盾/股。

建议:

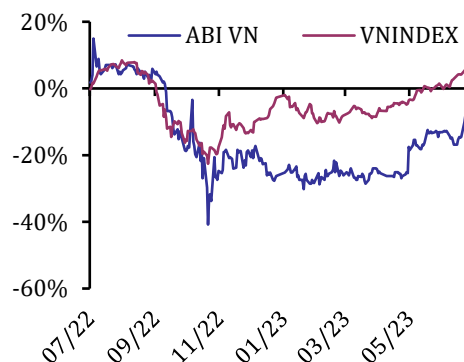
买入

Maintained

6-18个月的目标价: 60,000

当日股价: 43,000

股价走势图



股价波动	1 M	3 M	1 Y
绝对%	14.1%	38.7%	-2.5%
与 VNI index 相比%	6.3%	33.7%	8.9%
平均价 (VND)	38,157	35,848	34,640

源: Bloomberg, Guotai Junan Vietnam

财政年度	收入	税后利润	EPS	EPS	PER	BPS	PBR	DPS	Yield	ROE
12/31	(10 亿 VND)	(10 亿 VND)	(VND)	(Δ%)	(x)	(VND)	(x)	(VND)	(%)	(%)
2018A	1,227	172	2,229	85%	12.1	19,702	1.89	877.19	38%	16
2019A	1,515	242	4,811	116%	7.9	23,449	1.59	877.19	18%	30
2020A	1,779	293	3,959	-18%	6.2	27,497	1.35	1,315.79	33%	24
2021A	1,882	273	4,063	3%	7.6	28,613	1.30	1,666.67	41%	18
2022A	2,044	222	3,146	-23%	8.7	27,011	1.38	0	0%	17

流通股数 (百万)	50.3	大股东	Agribank	51.51%
市值 (百万 VND)	2,162.02	Free float (%)		35.0
三个月平均成交量 ('000)	23,499	FY21 Net gearing (%)		152.0
52 周最高/最低价 (VND)	44,665 / 25,000			

Source : the Company, Guotai Junan Vietnam.

See the last page for disclaimer

Page 1 of 4



财务报表和财务指数

资产负债表					经营结果表				
Year end Dec (VND ' bil)	2020	2021	2022	Q22023	Year end Dec (VND ' bil)	2020	2021	2022	Q22023
短期资产	2,796	3,103	3,386	3,676	保险费收入	1,779	1,883	2044	977
现金等价物	58	57	89.6	124	保险赔付支出	-478	-541	-769	-339
短期金融投资	2,283	2,514	2,762	2,930	保险业务运行费用	-991	-1,114	-1,323	-615
应收款	98	145	147	211	企业管理费用	-483	-469	-458	-249
长期资产	192	212	189	154	金融活动利润	138	125	132	81.9
固定资产	132	140	130	131	税前利润	366	341	276	194
长期金融投资	45	53	33	0	税后利润	293	273	221	155
总资产	2,988	3,315	3,575	3,831	每股盈利 (VND)	6,582	6,582	3,146	3,081
应付款	1,943	2,080	2,183	2,339	财务指数				
短期债务	1,943	2,080	2,183	2,339	PBT margin	20.00%	20.57%	18.11%	19.8%
保险准备金	1,609	1,711	1,796	1,781	ROA	9.42%	9.81%	8.24%	%
长期债务	0	0	0	0	ROE	27.16%	28.04%	22.11%	%
所有者权益	1,045	1,235	1392	1491					
未分配税后利润	380	425	408	507					
总计	2,988	3,315	3575	3,381					

源: the Company, Guotai Junan (Vietnam).

股票排名
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

Chief Investment strategy

linhpc@gtjas.com.vn

(024) 35.730.073 – ext:702

武世荣

Head of Research

vinhvt@gtjas.com.vn

(024) 35.730.073 – ext:701

GTJA 证券（越南）客服部

陈玄庄

Customer Service Specialist
and translator

trangth@gtjas.com.vn

(024) 35.730.073

阮氏兰香

Customer Service Specialist
and translator

huongntl@gtjas.com.vn

(024) 35.730.073 – ext:113

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

Website: 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

