

ベトナムペトロ保険総公社- HNX: PVI

推奨: ホールド

目標価格: 62,000

Upside: 8.1%

2025年定期株主総会

2025年業績計画

- ・ 収入(連結)と税引前利益はそれぞれ、前年比+5%増の21兆4,370億ドン、同-3%減の1兆900億ドンを達す計画だ。
- ・ 損害保険市場シェアトップ1を維持する
- ・ HanoiReの国際信用格付けはA-とB++を維持する。
- ・ 2024年現金配当率は額面比31.5%である。2025年の配当率は最低28.5%である。
- ・ PVI再保険株式会社である子会社(PRE)は9年連続で現金配当を維持し、2025年配当率の17%を維持するだろう。

相談内容:

- ・ 2024年収入の増加は元保険収益が市場の成長率の 2 倍を増加したこと及びということから由来した。また、再保険事業も国際市場への参入(信用格付けが A- に引き上げられたことによる)により好業績を計上した。
- ・ 2025年第1四半期には、PVIの収入(連結)と税引前利益はそれぞれ、7兆8,000億ドンで年間計画の34%を達成し、3,000億ドンで年間計画の28%を達成した。取締役会は、PVI が今後も成長を続け、今年の収益計画を達成または上回ることができるかと信頼がある。

業績	2022	2023	2024	2025F
保険料収入	11,897.86	13,566.17	19,067.29	19,731.90
税引前利益	1,104.97	1,246.41	1,116.05	1,165.39
EPS	3,407.00	4,037.00	3,588.00	3,777.32
BVPS	33,184	34,281	34,718	38,354
ROAE	11.1%	12.4%	10.8%	10.3%

企業アップデート

23/04/2025 - HNX: PVI

BSCの研究・分析センター

Dương Quang Minh

(分析者)

minhdq@bsc.com.vn

企業情報

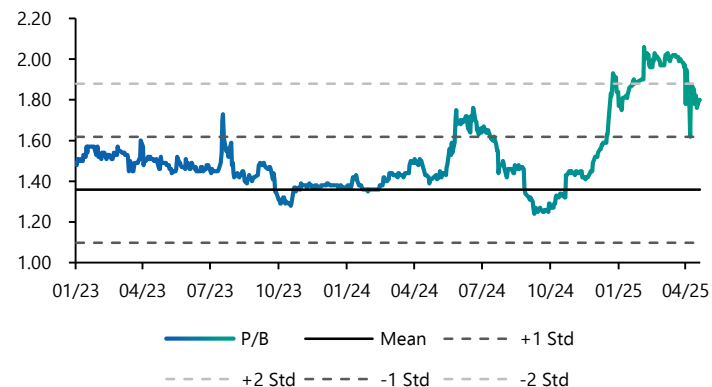
現値(VND/株):	60,000
流行中株数(100万株):	234.2
時価総額(10億VND):	14,055
30日間平均売買代金(100万株):	0.06
外国人投資家保有率::	57.6%

- PVN石油・ガスグループに関する事業活動について、PVIは、原油価格の下落が石油・ガス事業の活動に影響を与え、それによってPVIとこのグループとの契約に間接的に影響を及ぼす可能性があると考えています。しかし、石油・ガス事業の寄与率はPVI総収入の10%を占めていることで、影響度は軽微であると評価している。
- PVIは資本金を増加したり株式配当金を支払う予定がない。PVIは次年度以降、現金と株式の両方で配当を支払う選択肢を検討する可能性がある。
- PVNの資本回収計画：PVIはPVNの資本回収（保有率の35%）計画が決定第1243号に基づく引き続き実施していると述べた。予備的な評価は5月に完了する予定だが、売却の実施については具体的な進捗はない。そのために、PVNは今年中にPVIから回収しない可能性が高い。
- PVIは、再保険事業が特に国際市場（約80%の割合）に大きな可能性があると評価しています。現在、再保険事業はPVIの収益構造の約50%を占めており、主な戦略市場はアジア太平洋地域の発展途上国または中東である。PVIは、この事業2025年収入が前年比約50%増の7兆～8兆ドンに達すると予想しています。

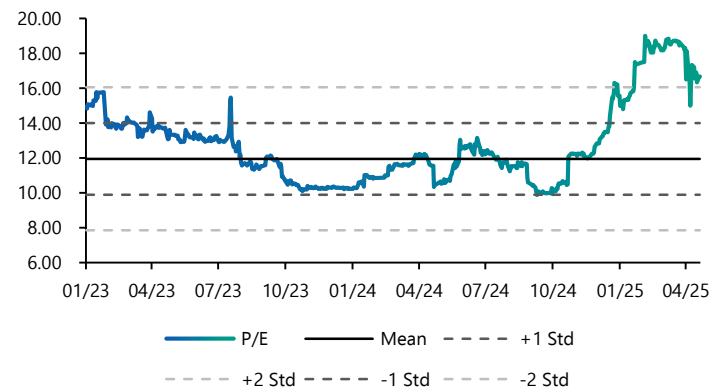
BSCの評価:

BSCはPVI株の2025年理論価格を2025年月4日22日の終値比+8%増の62,000VND/株と評価し、PVIの投資評価を「ホールド」としております。

P/B
倍



P/E
倍



ソース: Bloomberg, BSC Research

ソース: Bloomberg, BSC Research

企業アップデート

23/04/2025 – HNX: PVI

推奨:	ホールド
目標価格:	62,000
Upside:	8.1%

企業情報

現値(VND/株):	60,000
流行中株数(100万株):	234.2
時価総額(10億VND):	14,055
30日間平均売買代金(100万株):	0.06
外国人投資家保有率:	57.7%

業績の予測

指標	2023	2024	2025F	2026F
保険料収入	11,002	13,326	13,791	15,726
再々保険料	2,564	5,741	5,941	6,775
保険引受収益	13,566	19,067	19,732	22,501
再々保険料	(7,172)	(12,339)	(12,161)	(13,868)
保険料収入	5,614	6,446	7,288	8,351
保険金請求費用の合計	(2,352)	(2,926)	(3,355)	(3,899)
純保険金請求費用	(3,480)	(3,877)	(4,409)	(5,002)
元受け保険料の他の費用	(2,630)	(3,143)	(3,611)	(4,137)
管理費用	(728)	(713)	(819)	(938)
経営活動による収入	207	128	173	226
投資活動による収入	1,330	1,311	1,312	1,549
財務費用	(397)	(436)	(446)	(552)
純財務収入	933	875	866	997
税引前利益	1,246	1,116	1,165	1,367
税引前利益	1,007	887	932	1,093
EPS	4,037	3,588	3,777	4,457

ソース: PVI, BSC Research

企業アップデート

23/04/2025 – HNX: PVI

推奨: ホールド
目標価格: 62,000
Upside: 8.1%

企業情報

現値(VND/株):	60,000
流行中株数(100万株):	234.2
時価総額(10億VND):	14,055
30日間平均売買代金(100万株):	0.06
外国人投資家保有率:	57.7%

財務指標

財務指標	2023	2024	2025F	2026F
総資産の成長率	3.1%	17.9%	4.6%	10.9%
株主資本の成長率	3.1%	1.1%	10.4%	11.1%
保険料収入の成長率	14.0%	40.6%	3.5%	14.0%
税引前利益の成長率	12.8%	-10.5%	4.4%	17.3%
保険金請求比率	41.9%	45.4%	46.0%	46.7%
他の費用比率	51.6%	48.1%	48.7%	47.8%
管理費用/純保険費用	11.2%	9.5%	9.5%	9.5%
総投資利回り	11.6%	9.9%	8.5%	9.1%
純投資利回り	8.1%	6.6%	5.6%	5.8%
ROAA	3.7%	2.8%	2.8%	3.0%
ROAE	12.4%	10.8%	10.3%	10.9%
EPS	4,037	3,588	3,777	4,457
BVPS	34,281	34,718	38,354	42,630

ソース: PVI, BSC Research

企業アップデート

23/04/2025 – HNX: PVI

推奨: ホールド
目標価格: 62,000
Upside: 8.1%

企業情報

現値(VND/株): 60,000
流行中株数(100万株): 234.2
時価総額(10億VND): 14,055
30日間平均売買代金(100万株): 0.06
外国人投資家保有率: 57.7%

推奨システム

推奨	説明
強い購入	1年間利益率は30%以上なると期待されております。
購入	1年間利益率は15～30%以上なると期待されております。
ホールド	1年間利益率は10～15%以上なると期待されております。
売却	1年間利益率は10未満と期待されております。

連絡先 – 研究・分析センター

Trần Thăng Long
分析・研究部の部長
Longtt@bsc.com.vn

Bùi Nguyên Khoa
分析・研究部の副部長
マクロ – 市場
Khoabn@bsc.com.vn

Đỗ Thu Phương
分析・研究部の副部長
定量
Phuongdt@bsc.com.vn

Phan Quốc Bửu
分析・研究部の副部長
業界・企業
Buupq@bsc.com.vn

銀行・金融業

Dương Quang Minh
リーダー、分析者
Minhdq@bsc.com.vn

Đoàn Minh Trí
分析者
Tridm@bsc.com.vn

不動産業、建設用材料業

Phạm Quang Minh
リーダー、分析者
Minhpq@bsc.com.vn

Lâm Việt
分析者
Vietl@bsc.com.vn

Nguyễn Công Hoàng Duy
分析者
Duyngch@bsc.com.vn

石油・ガス業、肥料業、化学業

Nguyễn Thị Cẩm Tú
リーダー、分析者
Tuntc@bsc.com.vn

Lưu Thuý Linh
分析者
Linhlt2@bsc.com.vn

Nguyễn Dân Trường
分析者
Truongnd@bsc.com.vn

小売り業、輸出業、Logistics業

Phạm Thị Minh Châu
リーダー、分析者
Chauptm@bsc.com.vn

Trần Lâm Tùng
分析者
Tungtl@bsc.com.vn

Trần Nguyễn Tường Huy
分析者
Huytnt@bsc.com.vn

利用規約

本レポートはベトナム投資開発銀行証券株式会社(BSC)の作成によるレポートで、週間内の証券市場状況及びマクロ経済に関する分析、一般情報を提供するものです。本レポートはいかなる法人または個人の要求により作成されたレポートではありません。投資家は参考資料として本レポートの分析、評価、一般情報をご利用下さい。本レポートの情報、評価、予告などは信頼的なデータ源に基づいたものです。しかし、当社は掲載される情報の正確性に対していかなる保証もなされるものではありません。情報の使用に関して、またはその使用の結果に関して、その他の事項に関して、いかなる保証も負担いたしません。本レポートに掲載される評価や観点は現時点の考慮に基づいたものです。しかし、評価や観点は予告なしに変更されることがありますので、あらかじめご了承ください。本レポートの著作権者はベトナム投資開発銀行証券株式会社であるので、当社の書面による事前の許可なく、いかなる形式またはいかなる手段によっても、複製、再出版は著作権法、プライバシーに関する法律に違反することになります。当社の書面による事前の許可なく、いかなる形式またはいかなる手段によっても、複製、再出版または転送することを禁じます。

© 2025 BIDV Securities Company, All rights reserved. Unauthorized access is prohibited.

