



## Company Visit Notes

## VNR[ベトナム国家再保険株式会社]

## アナリスト

Nguyen Bao Hoang Le

lenbh@bsc.com.vn

Tel: +84 4 3935 2722 (ext: 108)

2015年年初9ヶ月に持続的な成長には至っていた。再保険料収入は前年同期比13.8%増の1兆3,380億ドン、税引前利益が同30%減の2,359億ドンに達した。その内、保険事業収益は前年同期比14%減、資産運用収益が同35%減だった。利益減少の主な原因は2014年に次のことによる特別利益を計上した。

①会計の変更は2014年のコミッションが2015年よりかなり低かったことにつながった。

②2014年にサムスンビナ保険への出資資金の回収は資産運用収益を大幅に増加させた。

これらの特別要因を除くと、保険引受収益は20%増、資産運用収益が6%小幅に減少した。

**補償率は減少した。**2015年年初9ヶ月の元受保険損失率は65%、前年同期比の74%より低かった。正味支払保険補償率は2014年年初9ヶ月の61%から今年に56%に減少した。リスク管理の対策は企業が補償費を良く制御することに役に立ち、利益の持続的な成長に貢献する主要要素である。

**持続的な成長計画。**今後の主な原動力は損害保険業全体の発展、農業保険や漁船保険や公的資産の保険などの新製品の導入である。同社は収益成長率を10%~12%で維持し、品質管理とリスク管理を重視することを計画している。同社は金融能力と保険能力を向上するため、配当率を現在の15%から10%~12%に低減する予定。また、同社は2020年に資本金を1兆3,100億ドンから2兆ドンに増やす予定だが、具体的な計画がまだない。

**BSC証券の評価:**同社の業績計画は再保険料収入が1兆6,100億ドン、税引前利益を2,500億ドンである。同社は年初9ヶ月に収入計画の83%、利益計画の94%を達成した。この計画によると、2015年末のEPSとP/Bはそれぞれ、1,574ドンと2万2,015ドンとなる。VNR株の2015年11月25日時点での終値が2万3,700ドン、P/Eが15.1x、P/Bが1.08xに相当する。

## 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。

### ハノイ本社

BIDV Tower, 10th & 11th Floor  
35 Hang Voi – Hoan Kiem – Hanoi  
Tel: +84 4 3935 2722  
Fax: +84 4 2220 0669

### ホーチミン支店

146 Nguyen Cong Tru St, 9th Floor  
District 1, HCMC  
Tel: +84 8 3821 8885  
Fax: +84 8 3821 8510

Website: <http://www.bsc.com.vn>  
Facebook: [www.facebook.com/BIDVSecurities](http://www.facebook.com/BIDVSecurities)  
Bloomberg: BSCV <GO>

