

BIDV (BID)

Phục hồi NIM là động lực chính cho 2H2024

20/08/2024

Trưởng nhóm Nguyễn Anh Tùng
tungna@kbsec.com.vn

2Q2024, LNTT đạt 8,159 tỷ VND, tăng 17.4% YoY

2Q2024, BID có thu nhập lãi thuần đạt 14,838 tỷ VND (+9.6% QoQ, +9.5% YoY); thu nhập ngoài lãi đạt 5,387 tỷ VND (+48.4% QoQ, +45.2% YoY) khiến TOI đạt 20,225 tỷ VND (+17.8% QoQ, +17.2% YoY). Chi phí trích lập dự phòng đạt 5,358 tỷ VND (+22.1% QoQ, +36.2% YoY) khiến LNTT đạt 8,159 tỷ VND (+10.4% QoQ, +17.4% YoY).

NIM kì vọng tiếp đà phục hồi trong phần còn lại của năm 2024

KBSV kì vọng NIM của BID sẽ hồi phục trong phần còn lại của năm 2024 với động lực đến từ cả chiều huy động và cho vay. Trong đó chi phí đầu vào (COF) cải thiện dựa trên: (1) Đáo hạn các khoản huy động lãi suất cao (2) BID sẽ duy trì lãi suất huy động dưới mức 5.5%/năm, là mức lãi suất tương đối thấp so với quá khứ. Xu hướng giảm lãi suất đầu ra bình quân sẽ dần chậm lại do nhu cầu tín dụng sẽ tăng ở nửa cuối năm.

Chất lượng tài sản chưa có cải thiện đáng kể

Chất lượng tài sản chưa có dấu hiệu cải thiện khi tỷ lệ nợ xấu mới tăng thêm ước tính vẫn ở mức cao, đạt 0.5%. Trong kì, BID đẩy mạnh xử lý nợ để duy trì tỷ lệ NPL ở mức 1.52%, tương đương mức NPL 1Q2024. Điểm tích cực đến từ nợ nhóm 2 giảm 46bps QoQ, khiến áp lực trích lập trong 2H2024 phần nào được giảm thiểu.

Khuyến nghị TRUNG LẬP, giá mục tiêu 52,600 VND/cp

Dựa trên kết quả định giá, triển vọng kinh doanh cũng như xem xét các yếu tố rủi ro có thể phát sinh, chúng tôi khuyến nghị TRUNG LẬP đối với cổ phiếu BID. Giá mục tiêu cho năm 2024 là 52,600VND/cp, cao hơn 7.1% so với giá tại ngày 20/08/2024.

Trung lập duy trì

| | |
|---|-------------------|
| Giá mục tiêu | VND 52,600 |
| Tăng/giảm (%) | 7.1% |
| Giá hiện tại (20/8/2024) | VND 49,150 |
| Giá mục tiêu đồng thuận | VND 52,100 |
| Vốn hóa thị trường (nghìn tỷ VND/ tỷ USD) | 282.2/11.3 |

Dữ liệu giao dịch

| | |
|------------------------------------|--------------|
| Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng | 100.0% |
| GTGD TB 3 tháng (tỷ VND/triệu USD) | 106.9/4.2 |
| Sở hữu nước ngoài (%) | 17.2% |
| Cổ đông lớn | SBV (80.99%) |

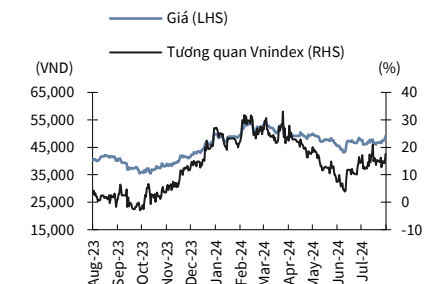
Biến động giá cổ phiếu

| | | | | |
|-----------|-----------|-----------|-----------|------------|
| (%) | 1M | 3M | 6M | 12M |
| Tuyệt đối | 3.0 | -1.7 | -1.2 | 21.5 |
| Tương đối | 2.4 | -1.3 | -4.7 | 13.6 |

Dự phóng KQKD & định giá

| Cuối năm tài chính | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F |
|-----------------------------------|--------|--------|--------|--------|
| Thu nhập lãi thuần (tỷ VND) | 56,070 | 56,136 | 67,226 | 79,566 |
| LN thuần trước CF DPRRTD (tỷ VND) | 47,025 | 47,932 | 56,875 | 66,760 |
| LNST (tỷ VND) | 18,159 | 21,505 | 23,461 | 29,404 |
| EPS (VND) | 3,590 | 3,773 | 3,322 | 4,164 |
| Tăng trưởng EPS (%) | 72 | 5 | -12 | 25 |
| PER (x) | 13.7 | 13.0 | 14.8 | 11.8 |
| Giá trị sổ sách/CP (BVPS) | 20,597 | 21,554 | 22,120 | 26,283 |
| PBR (x) | 2.39 | 2.28 | 2.22 | 1.87 |
| ROE (%) | 19.3 | 19.4 | 17.2 | 17.5 |
| Tỷ suất cổ tức (%) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |

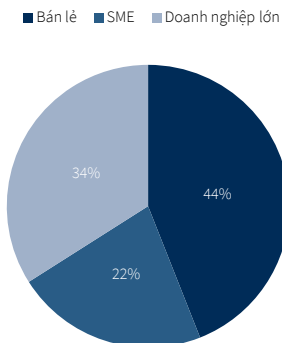
Nguồn: Fiinpro, KBSV



Nguồn: Bloomberg, KBSV

Cơ cấu doanh thu 2023

Hoạt động kinh doanh



Ngân hàng TMCP Đầu tư và Phát triển Việt Nam (BID) thuộc nhóm NHTMCP có sở hữu nhà nước với quy mô tài sản tính đến hết năm 2023 đứng đầu toàn ngành ngân hàng, đạt 2,300,814 tỷ VND. Mạng bán lẻ đóng góp tỷ trọng lớn nhất trong cơ cấu tín dụng của BID, đạt 44%.

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Điểm nhấn đầu tư

Chú thích

Kỳ vọng NIM cải thiện tốt trong phần còn lại của năm 2024 và 2025. Động lực đến từ lãi suất huy động ở mức nền thấp cùng hồi phục nhu cầu tín dụng.

Chi tiết ở phần dưới của báo cáo

Chất lượng tài sản chưa có sự cải thiện đáng kể.

Chi tiết ở phần dưới của báo cáo

Kế hoạch phát hành riêng lẻ dự kiến tỷ lệ 2.89% vốn điều lệ tại ngày 31/12/2023. Các thông tin liên quan đến đợt phát hành riêng lẻ này có thể sẽ đem lại tác động tích cực đến giá cổ phiếu trong ngắn hạn.

Tham khảo trong báo cáo kỳ trước [tại đây](#)

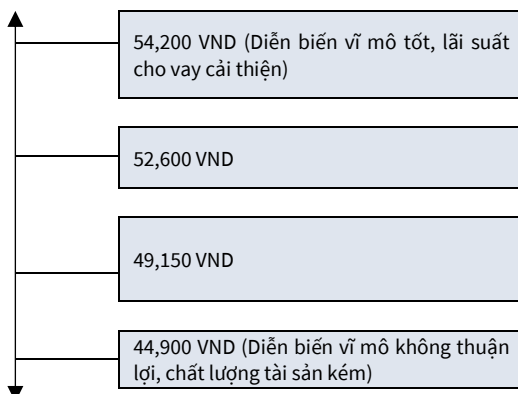
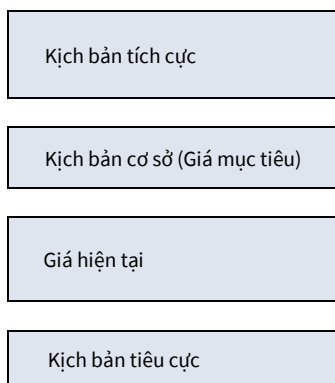
Dự phóng kết quả kinh doanh

| (tỷ VND) | Dự phóng của KBSV | | Thay đổi với kỳ trước | | Dự phóng đồng thuận* | | Chênh lệch | |
|-------------------------|-------------------|--------|-----------------------|-------|----------------------|--------|------------|-------|
| | 2024E | 2025E | 2024E | 2025E | 2024E | 2025E | 2024E | 2025E |
| Thu nhập lãi thuần | 67,219 | 79,561 | -3% | -1% | - | - | - | - |
| LN trước Chi phí DPRRTD | 55,852 | 65,512 | -2% | -1% | - | - | - | - |
| LNST ngân hàng mẹ | 23,810 | 29,038 | -2% | -1% | 25,582 | 31,686 | -7% | -8% |

Nguồn: Bloomberg, KBSV ước tính

*Dự phóng đồng thuận: là dự phóng trung bình của các CTCK được Bloomberg tổng hợp và tính toán

Quan điểm định giá



Kịch bản cơ sở:

- 1) Tăng trưởng tín dụng: +15%
- 2) Lãi suất cho vay khách hàng trung bình: 6.8%
- 3) Tỷ lệ nợ xấu: 1.5%

Kịch bản tích cực:

- 1) Tăng trưởng tín dụng: +15%
- 2) Lãi suất cho vay khách hàng trung bình: 7.3%
- 3) Tỷ lệ nợ xấu: 1.4%

Kịch bản tiêu cực

- 1) Tăng trưởng tín dụng: +13%
- 2) Lãi suất cho vay khách hàng trung bình: 6.5%
- 3) Tỷ lệ nợ xấu: 2.0%

Hoạt động kinh doanh

2Q2024, LNTT đạt 8,159 tỷ VND, tăng 17.4% YoY

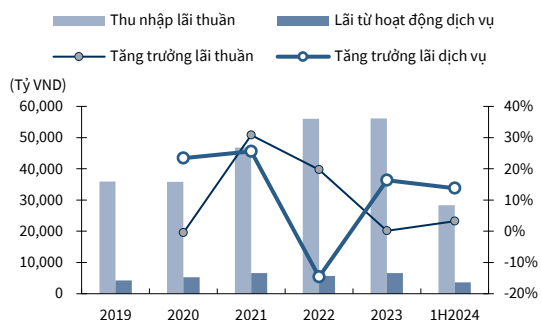
2Q2024, BID có thu nhập lãi thuần đạt 14,838 tỷ VND (+9.6% QoQ, +9.5% YoY); thu nhập ngoài lãi đạt 5,387 tỷ VND (+48.4% QoQ, +45.2% YoY) khiến TOI đạt 20,225 tỷ VND (+17.8% QoQ, +17.2% YoY). Chi phí trích lập dự phòng đạt 5,358 tỷ VND (+22.1% QoQ, +36.2% YoY) khiến LNTT đạt 8,159 tỷ VND (+10.4% QoQ, +17.4% YoY).

Bảng 1. Cập nhật KQKD/Dự phóng KQKD

| (tỷ VND) | 2Q2023 | 1Q2024 | 2Q2024 | +/-%QoQ | +/-%YoY | Chú thích |
|--|---------------|---------------|---------------|---------------|----------------|---|
| Thu nhập lãi thuần | 13,547 | 13,541 | 14,838 | 9.6% | 9.5% | Đà tăng trưởng hồi phục trong 2Q nhờ đẩy mạnh lại hoạt động tín dụng trong khi chi phí lãi giảm 5.0% QoQ. |
| Lãi thuần từ hoạt động dịch vụ | 1,674 | 1,693 | 1,939 | 14.5% | 15.8% | 1H2024, mảng thẻ và mảng bảo hiểm đều có mức tăng trưởng tốt, lần lượt đạt 27.0% YoY và 20.4% YoY. Mảng dịch vụ thanh toán tăng 13.8% YoY trong khi mảng có tỷ trọng thu nhập lớn nhất là mảng tài trợ thương mại (đóng góp 31.4%) suy giảm 11.8% YoY. |
| Thu khác từ hoạt động ngoài lãi | 2,036 | 1,937 | 3,448 | 78.0% | 69.4% | Mảng FX tiếp tục ghi nhận mức lãi cao, đạt 1,726 tỷ VND (+120.0% YoY) trong khi lãi từ hoạt động kinh doanh & đầu tư chứng khoán đạt 591 tỷ VND, cải thiện mạnh mẽ so với cùng kì chỉ đạt 142 tỷ VND. Lãi thuần từ hoạt động khác đạt 1,031 tỷ VND (-0.4% YoY). |
| Tổng thu nhập hoạt động | 17,257 | 17,171 | 20,225 | 17.8% | 17.2% | |
| Chi phí hoạt động | (6,374) | (5,393) | (6,708) | 24.4% | 5.2% | |
| LN thuần trước CF dự phòng rủi ro tín dụng | 10,884 | 11,779 | 13,517 | 14.8% | 24.2% | |
| Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng | (3,933) | (4,389) | (5,358) | 22.1% | 36.2% | BID duy trì mức trích lập dự phòng lớn trong bối cảnh nợ xấu mới tăng thêm vẫn ở mức cao, tỷ lệ bao phủ nợ xấu giảm xuống còn 132.2%. |
| Lợi nhuận trước thuế | 6,951 | 7,390 | 8,159 | 10.4% | 17.4% | |
| LNST của ngân hàng mẹ | 5,426 | 5,813 | 6,369 | 9.6% | 17.4% | |
| Tăng trưởng tín dụng | 6.7% | 0.9% | 5.9% | 4.9 ppts | -0.8 ppts | Tín dụng được đẩy mạnh trong 2Q2024 sau 1Q khá trầm lắng. Động lực tăng trưởng đến từ mảng bán lẻ, tăng 7.8% QoQ và mảng SME, tăng 4.6% QoQ trong khi mảng cho vay doanh nghiệp lớn giảm 0.3% QoQ. |
| Tăng trưởng huy động | -0.9% | 1.3% | 10.2% | 8.8 ppts | 11.1 ppts | Tăng trưởng huy động ở mức cao so với trung bình nhóm ngân hàng quan sát đạt 7.1% YTD. Động lực chính đến từ nhóm khách hàng bán lẻ, tăng 18.7% QoQ. |
| NIM | 2.76% | 2.55% | 2.50% | -4 bps | -25 bps | Mặc dù NIM lũy kế 12 tháng giảm nhẹ 5bps QoQ tuy nhiên tính riêng trong 2Q2024, chi phí lãi giảm 5.0% QoQ trong khi thu nhập lãi tăng 0.9% QoQ. |
| Lãi suất đầu ra bình quân | 6.98% | 6.79% | 6.27% | -52 bps | -70 bps | |
| Lãi suất đầu vào bình quân | 4.51% | 4.53% | 4.00% | -52 bps | -50 bps | |
| CIR | 36.9% | 31.4% | 33.2% | 1.7 ppts | -3.7 ppts | |
| NPL | 1.59% | 1.51% | 1.52% | 1 bps | -7 bps | BID đẩy mạnh xử lý 8,672 tỷ VND nợ xấu trong 2Q2024 để duy trì NPL ở mức 1.5%. Nợ nhóm 2 đạt 1.59%, giảm 46bps QoQ qua đó giảm đáng kể áp lực trích lập của BID trong phần còn lại của năm. |

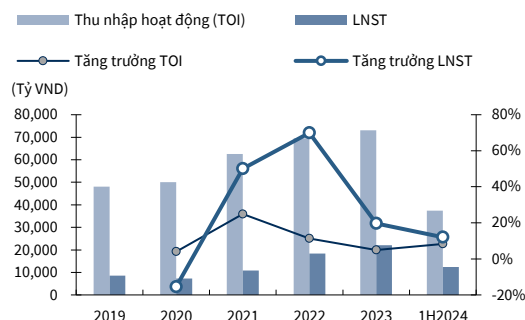
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 2. Tăng trưởng thu nhập lãi thuần và lãi từ hoạt động dịch vụ 2019-2024 (YoY)



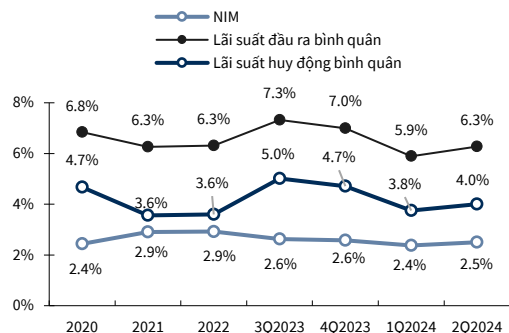
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 3. Tăng trưởng thu nhập hoạt động và LNST 2019-2024 (YoY)



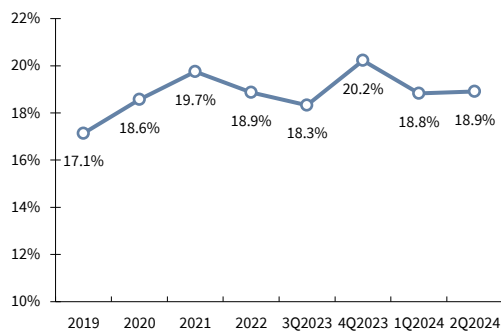
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 4. Biến động lãi suất - NIM giai đoạn 2019-2024



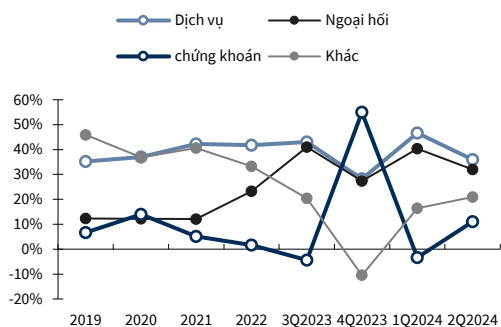
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 5. Tỷ lệ CASA của BID giai đoạn 2019-2024



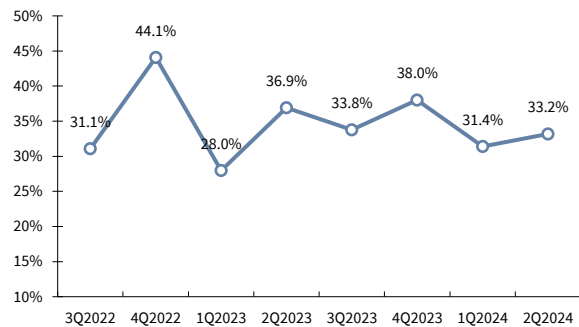
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 6. Cơ cấu thu nhập ngoài lãi 2019-2024



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 7. Tỷ lệ CIR của BID giai đoạn 2022-2024



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

NIM 2Q2024 giảm nhẹ 5bps QOQ

NIM 2Q2024 đạt 2.50%, giảm 5bps QoQ, chủ yếu đến từ việc BID đẩy mạnh hạ lãi suất cho vay để hỗ trợ sự phục hồi của nền kinh tế. Tuy nhiên, chúng tôi nhận thấy đã có những tín hiệu tích cực hơn trong 2Q2024 với chi phí lãi giảm 5.0% QoQ trong khi thu nhập lãi tăng 0.9% QoQ.

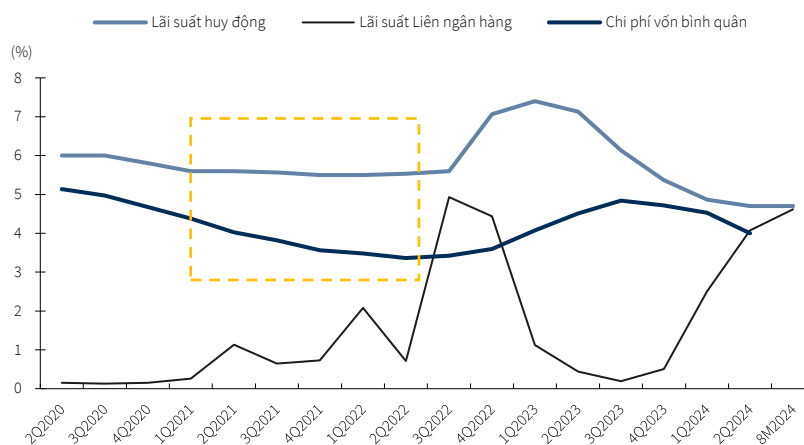
NIM kì vọng phục hồi trong phần còn lại của năm 2024

KBSV kì vọng NIM của BID sẽ hồi phục trong phần còn lại của năm 2024 với động lực đến từ cả chiều huy động và cho vay. KBSV cho rằng chi phí đầu vào (COF) của BID sẽ tiếp tục cải thiện dựa trên các yếu tố: (1) Đáo hạn các khoản huy động lãi suất cao trong giai đoạn cuối 2022, đầu 2023; (2) Lãi suất huy động được duy trì ở mức thấp. Tính tới thời điểm hiện tại, lãi suất huy động cá nhân kỳ hạn 12 tháng của BID đang ở mức 4.7%, thấp hơn mức lãi suất huy động năm 2022 (~5.5%), là giai đoạn BID có mức chi phí vốn tốt nhất trong các năm trở lại đây. (Biểu đồ 8). Ở chiều ngược lại, xu hướng giảm lãi suất đầu ra sẽ dần chậm lại nhờ: (1) Nhu cầu tín dụng sẽ tăng ở nửa cuối năm; (2) Chú trọng hơn vào tệp khách hàng cá nhân vốn là nhóm có lãi suất vay cao hơn. Tính đến hết 1H2024, dư nợ khối khách hàng bán lẻ đạt 847 nghìn tỷ VND, tăng 21.0% YoY, tỷ trọng đóng góp trên tổng dư nợ đạt 45%, tăng 2 điểm % so với cùng kỳ.

Với giả định lãi suất huy động duy trì ở mức < 5.5% trong phần còn lại của năm, chúng tôi kì vọng chi phí vốn của BID trong năm 2024 sẽ ở mức ~4% tương đương với giai đoạn 2021-2022. Trong khi đó, lãi suất cho vay sẽ ở mức thấp hơn giai đoạn này do BID có vai trò đi đầu trong công tác hỗ trợ thúc đẩy hồi phục nền kinh tế, khiến NIM mặc dù sẽ có cải thiện nhưng sẽ không quá mạnh.

Chi phí vốn bình quân kì vọng có xu hướng giảm tương tự giai đoạn 2021-2022 khi lãi suất huy động tăng trở lại nhưng vẫn ở mức nền thấp so với quá khứ.

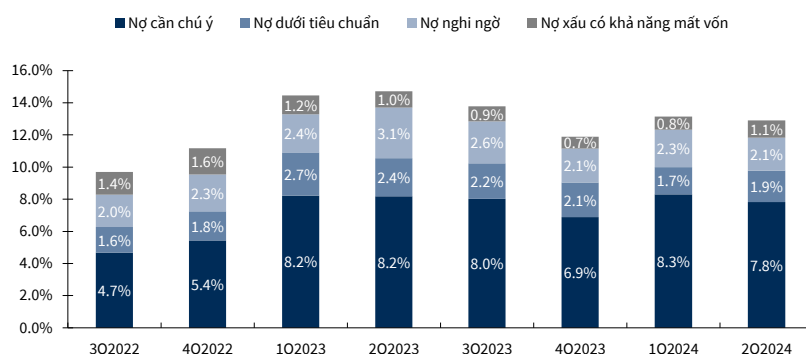
Biểu đồ 8. Tương quan Chi phí vốn – lãi suất huy động và lãi suất liên ngân hàng



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 9. Cơ cấu nợ xấu & nợ cần chú ý của BID giai đoạn 2022-2024

Chất lượng tài sản chưa có dấu hiệu cải thiện khi tỷ lệ nợ xấu mới tăng thêm ước tính vẫn ở mức cao, đạt 0.5%. Trong kì, BID đẩy mạnh xử lý nợ để duy trì tỷ lệ NPL ở mức 1.52%, tương đương mức NPL 1Q2024. Điểm tích cực đến từ nợ nhóm 2 giảm 46bps QoQ, khiến áp lực trích lập trong 2H2024 phần nào được giảm thiểu.



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 10. Tương quan nợ xấu & nợ nhóm 2 các ngân hàng trong hệ thống

Bộ đệm dự phòng của BID vẫn ở mức cao với tỷ lệ LLCR đạt 132.2%, cao thứ 2 trong nhóm ngân hàng theo dõi, qua đó đảm bảo tính linh động trong công tác trích lập dự phòng trong nửa cuối năm.

Dư nợ tái cơ cấu theo TT02 tín đến hết 2Q2024 khoảng 14 nghìn tỷ VND. Hiện BID đã trích lập 85% cho nhóm nợ theo TT02 này.

| | % NPL | QoQ | % nhóm 2 | QoQ | Trích lập (Tỷ VND) | LLCR |
|------------|--------------|--------------|--------------|---------------|--------------------|---------------|
| VPB | 5.08% | 0.24% | 7.83% | -0.48% | -15,247 | 48.1% |
| VIB | 3.66% | 0.06% | 4.46% | -1.19% | -4,910 | 48.1% |
| OCB | 3.12% | 0.25% | 2.42% | -0.10% | -2,601 | 54.6% |
| MSB | 3.08% | -0.09% | 2.11% | 0.36% | -3,007 | 58.6% |
| EIB | 2.64% | -0.21% | 1.04% | -0.16% | -1,599 | 40.0% |
| STB | 2.43% | 0.15% | 0.70% | -0.15% | -8,752 | 69.7% |
| HDB | 2.10% | -0.14% | 4.50% | -0.12% | -4,767 | 58.8% |
| TPB | 2.06% | -0.17% | 2.61% | -0.17% | -2,902 | 66.0% |
| LPB | 1.73% | 0.34% | 1.14% | 0.34% | -4,228 | 77.1% |
| MBB | 1.64% | -0.85% | 1.84% | -0.16% | -11,215 | 101.7% |
| CTG | 1.57% | 0.22% | 1.44% | -0.15% | -28,040 | 113.8% |
| BID | 1.52% | 0.02% | 1.59% | -0.16% | -37,929 | 132.2% |
| ACB | 1.48% | 0.27% | 0.53% | -0.12% | -6,319 | 77.8% |
| TCB | 1.23% | 0.10% | 0.82% | -0.17% | -7,370 | 101.1% |
| VCB | 1.20% | -0.02% | 0.36% | -0.10% | -34,884 | 212.1% |

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Dự phóng kết quả kinh doanh

Bảng 11. Dự phóng kết quả kinh doanh

| (tỷ VND) | 2023 | 2024F | +/-%YoY | 2025F | +/-%YoY | Chú thích |
|--------------------------------|---------------|---------------|--------------|---------------|---------------|--|
| Thu nhập lãi thuần | 56,136 | 67,226 | 19.8% | 79,566 | 18.4% | Giữ nguyên mức dự phóng kì trước. Tăng trưởng đến từ NIM cải thiện cùng kì vọng tăng trưởng tín dụng đạt 15% YoY. |
| Lãi thuần từ hoạt động dịch vụ | 6,570 | 7,254 | 10.4% | 7,762 | 7.0% | |
| Tổng thu nhập hoạt động | 73,013 | 84,134 | 15.2% | 98,611 | 17.2% | |
| Chi phí trích lập dự phòng | (20,344) | (26,900) | 32.2% | (29,291) | 8.9% | Tăng mức trích lập dự phòng 5.7% phản ánh chất lượng tài sản cải thiện chậm hơn kì vọng, duy trì tỷ lệ bao phủ nợ xấu 134%. |
| Lợi nhuận sau thuế | 21,505 | 23,461 | 9.1% | 29,404 | 25.3% | |
| NIM | 2.57% | 2.74% | 17bps | 2.84% | 10bps | Giữ nguyên mức dự phóng về NIM trong năm 2024, phản ánh kì vọng lãi suất huy động tăng 10 – 60 bps trong phần còn lại của năm. |
| Lãi suất đầu ra bình quân | 7.00% | 6.01% | -99bps | 6.12% | 11bps | |
| Lãi suất đầu vào bình quân | 4.72% | 3.51% | -121bps | 3.53% | 2bps | |
| CIR | 34.4% | 32.4% | -195bps | 32.3% | -10bps | |
| NPL | 1.26% | 1.50% | 24bps | 1.20% | -30bps | |
| Tổng tài sản | 2,300,869 | 2,673,481 | 16.2% | 3,026,914 | 13.2% | |
| Vốn chủ sở hữu | 122,867 | 156,216 | 27.1% | 185,620 | 18.8% | |

Nguồn: Báo cáo công ty, KB Securities Vietnam

Định giá – Khuyến nghị **TRUNG LẬP**, giá 52,600 đồng/cổ phiếu

Chúng tôi kết hợp 2 phương pháp định giá là P/B và Chiết khấu lợi nhuận thặng dư để tìm ra mức giá hợp lý cho cổ phiếu BID.

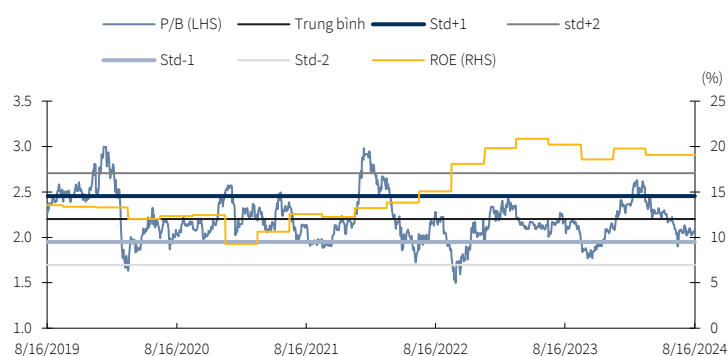
(1) Phương pháp định giá P/B

Chúng tôi duy trì mức P/B dự phóng 2024 ở mức 2.45x tương đương độ lệch chuẩn +1 của trung bình P/B 5 năm của BID dựa trên triển vọng NIM cải thiện, bộ đệm dự phòng cao thứ 2 toàn ngành mặc dù chất lượng nợ có phần đi xuống trong 1H2024.

(2) Phương pháp chiết khấu lợi nhuận thặng dư (Bảng 14)

Bên cạnh đó, chúng tôi kết hợp sử dụng thêm phương pháp chiết khấu lợi nhuận thặng dư để phản ánh rủi ro hệ thống và kỳ vọng dài hạn.

Kết hợp hai phương pháp định giá trên với tỉ lệ 50-50 để ra được giá hợp lý cuối cùng cho cổ phiếu BID cho năm 2024 là 52,600 đồng/cổ phiếu, cao hơn 7.1% so với giá ngày 20/08/2024.

Biểu đồ 12. Chỉ số P/B của BID giai đoạn 2019-2024

Nguồn: Bloomberg, KBSV

Bảng 13. Cổ phiếu BID – Định giá 2024 phương pháp chiết khấu lợi nhuận thặng dư

| Tỷ VND | 2024F | 2025F | 2026F |
|-----------------------------|---------------|--------|--------|
| Lợi nhuận sau thuế | 23,980 | 29,975 | 36,326 |
| Lợi nhuận thặng dư | 7,565 | 9,105 | 11,527 |
| Chi phí vốn (r) | 13.36% | | |
| Tăng trưởng (g) | 3.0% | | |
| Giá trị cuối cùng | 39,021 | | |
| Giá trị hợp lý cuối 2024 | 231,841 | | |
| Giá trị cổ phiếu BID | 39,722 | | |

Nguồn: KBSV

Bảng 14. Tổng hợp các phương pháp định giá – giá mục tiêu

| Phương pháp định giá | Giá dự phóng | Tỷ trọng | Giá dự phóng theo tỷ trọng |
|----------------------|--------------|----------|----------------------------|
| P/B | 65,574 | 50% | 32,787 |
| Lợi nhuận thặng dư | 39,722 | 50% | 19,861 |
| Giá mục tiêu | | | 52,600 |

Nguồn: KBSV

Ngân hàng TMCP Đầu tư và Phát triển Việt Nam (BID) – Bảng tóm tắt KQKD & dự phóng, 2021A-2025F

| Báo cáo Kết quả hoạt động kinh doanh | | | | | | Bảng cân đối kế toán | | | | | |
|---|-------------|-------------|-------------|--------------|--------------|--|-------------|-------------|-------------|--------------|--------------|
| (Tỷ đồng) | 2021 | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F | (Tỷ đồng) | 2021 | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F |
| Thu nhập lãi thuần | 46,823 | 56,070 | 56,136 | 67,226 | 79,566 | Cho vay khách hàng | 1,325,529 | 1,483,996 | 1,737,196 | 2,003,344 | 2,294,069 |
| Thu nhập lãi và các khoản thu nhập tương tự | 101,008 | 121,111 | 152,761 | 147,561 | 171,810 | Chứng khoán kinh doanh | 6,069 | 1,701 | 6,972 | 8,040 | 9,210 |
| Chi phí lãi và các chi phí tương tự | (54,185) | (65,041) | (96,626) | (80,335) | (92,245) | Tiền mặt, vàng bạc, đá quý (trừ dự trữ bắt buộc) | 12,661 | 13,745 | 11,029 | 12,718 | 14,568 |
| Lãi/(Lỗ) thuần từ hoạt động dịch vụ | 6,614 | 5,648 | 6,570 | 7,254 | 7,762 | Tài sản có sinh lời | 1,743,024 | 2,092,669 | 2,271,476 | 2,636,215 | 2,975,874 |
| Lãi/(Lỗ) thuần từ hoạt động khác | 6,179 | 4,210 | 2,068 | 2,931 | 3,957 | Tài sản cố định và tài sản khác | 35,365 | 51,896 | 59,850 | 65,880 | 73,302 |
| Tổng thu nhập hoạt động | 62,494 | 69,582 | 73,013 | 84,134 | 98,611 | Tổng tài sản | 1,761,696 | 2,120,609 | 2,300,869 | 2,673,481 | 3,026,914 |
| Chi phí hoạt động | (19,465) | (22,557) | (25,081) | (27,260) | (31,851) | Tiền gửi của khách hàng | 1,380,398 | 1,473,598 | 1,704,690 | 1,965,687 | 2,251,709 |
| LN thuần trước CF DPRRTD | 43,028 | 47,025 | 47,932 | 56,875 | 66,760 | Các khoản vay phải sinh, giấy tờ có giá | 138,032 | 170,289 | 202,023 | 235,984 | 229,789 |
| Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng | (29,481) | (24,015) | (20,344) | (26,900) | (29,291) | Các khoản nợ chịu lãi | 1,641,777 | 1,973,861 | 2,124,440 | 2,455,491 | 2,770,885 |
| Thu nhập khác | 8,957 | 6,526 | 6,543 | 4,510 | 6,087 | Các khoản nợ khác | 33,590 | 42,558 | 53,562 | 61,775 | 70,409 |
| Chi phí khác | (2,779) | (2,316) | (4,475) | (1,578) | (2,130) | Tổng nợ phải trả | 1,675,367 | 2,016,419 | 2,178,002 | 2,517,266 | 2,841,294 |
| Tổng lợi nhuận trước thuế | 13,548 | 23,009 | 27,589 | 29,975 | 37,469 | Vốn điều lệ | 50,585 | 50,585 | 57,004 | 70,622 | 70,622 |
| Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp | (2,706) | (4,589) | (5,612) | (5,995) | (7,494) | Thặng dư vốn cổ phần | 14,292 | 15,351 | 15,361 | 23,601 | 23,601 |
| LNST | 10,841 | 18,420 | 21,977 | 23,980 | 29,975 | Lợi nhuận chưa phân phối | 8,673 | 21,576 | 30,331 | 41,821 | 71,226 |
| Lợi ích của cổ đông thiểu số | (301) | (262) | (472) | (519) | (571) | Các khoản điều chỉnh vốn | - | - | - | - | - |
| LNST ngân hàng mẹ | 10,540 | 18,159 | 21,505 | 23,461 | 29,404 | Vốn chủ sở hữu | 86,329 | 104,190 | 122,867 | 156,216 | 185,620 |

| Chỉ số tài chính (%) | 2021 | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F | Định giá (đồng, X, %) | 2021 | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F |
|-----------------------------------|-------------|-------------|-------------|--------------|--------------|---|-------------|-------------|-------------|--------------|--------------|
| Khả năng sinh lời | | | | | | Chỉ số về giá | | | | | |
| ROE | 13.1% | 19.3% | 19.4% | 17.2% | 17.5% | EPS cơ bản | 2,084 | 3,590 | 3,773 | 3,322 | 4,164 |
| ROA | 0.7% | 0.9% | 1.0% | 1.0% | 1.1% | Giá trị sổ sách/CP (BVPS) | 17,066 | 20,597 | 21,554 | 22,120 | 26,283 |
| ROE trước dự phòng | 41.5% | 39.5% | 33.7% | 32.6% | 31.2% | Giá trị sổ sách hữu hình/CP (Tangible BVPS) | 16,196 | 19,720 | 20,730 | 21,462 | 25,634 |
| ROA trước dự phòng | 2.1% | 1.9% | 1.7% | 1.8% | 1.9% | Chỉ số định giá | | | | | |
| Biên lãi ròng (NIM) | 2.9% | 2.9% | 2.6% | 2.7% | 2.8% | PER | 23.6 | 13.7 | 13.0 | 14.8 | 11.8 |
| Hiệu quả hoạt động | | | | | | PBR | 2.9 | 2.4 | 2.3 | 2.2 | 1.9 |
| LDR thuần | 98.1% | 103.3% | 104.3% | 104.0% | 103.5% | Ti lệ cổ tức | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% |
| CIR | 31.1% | 32.4% | 34.4% | 32.4% | 32.3% | ROE | 13.1% | 19.3% | 19.4% | 17.2% | 17.5% |
| Tốc độ tăng trưởng | | | | | | An toàn vốn | | | | | |
| Tăng trưởng tổng tài sản | 16.2% | 20.4% | 8.5% | 16.2% | 13.2% | Ti lệ an toàn vốn(CAR) | 9.5% | 9.9% | 9.5% | >9% | >9% |
| Tăng trưởng cho vay khách hàng | 10.9% | 12.0% | 17.1% | 15.3% | 14.5% | Chất lượng tài sản | | | | | |
| Tăng trưởng LN thuần trước DPRRTD | 33.0% | 9.3% | 1.9% | 18.7% | 17.4% | NPL(nợ xấu nhóm 3-5) | 1.0% | 1.2% | 1.3% | 1.5% | 1.2% |
| Tăng trưởng LNST ngân hàng mẹ | 50.6% | 72.3% | 18.4% | 9.1% | 25.3% | Độ bao phủ nợ xấu (nợ xấu nhóm 3-5) | 214.8% | 216.8% | 180.7% | 133.6% | 130.3% |
| Tăng trưởng EPS | 19.8% | 72.3% | 5.1% | -11.9% | 25.3% | SML (nợ xấu và nợ cã nchúy) | 2.1% | 2.8% | 2.8% | 3.1% | 2.9% |
| Tăng trưởng BVPS | -13.8% | 20.7% | 4.6% | 2.6% | 18.8% | Độ bao phủ nợ xấu (nợ xấu và nợ cã chú ý) | 101.1% | 88.4% | 80.2% | 64.6% | 53.9% |

KHỐI PHÂN TÍCH CÔNG TY CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM

Nguyễn Xuân Bình – Giám đốc phân tích
binhnx@kbsec.com.vn

Ngân hàng, Bảo hiểm & Chứng khoán

Nguyễn Anh Tùng – Trưởng nhóm
tungna@kbsec.com.vn

Phạm Phương Linh – Chuyên viên phân tích
linhpp@kbsec.com.vn

Bất động sản, Xây dựng & Vật liệu xây dựng

Phạm Hoàng Bảo Nga – Trưởng nhóm
ngaphb@kbsec.com.vn

Nguyễn Dương Nguyên – Chuyên viên phân tích
nguyennd1@kbsec.com.vn

Bán lẻ & Hàng tiêu dùng

Nguyễn Trường Giang – Chuyên viên phân tích
giangnt1@kbsec.com.vn

Bất động sản khu công nghiệp & Logistics

Nguyễn Thị Ngọc Anh – Chuyên viên phân tích
anhntn@kbsec.com.vn

Dầu khí & Hóa Chất

Phạm Minh Hiếu – Chuyên viên phân tích
hieupm@kbsec.com.vn

Khối phân tích
research@kbsec.com.vn

Vĩ mô & Chiến lược đầu tư

Trần Đức Anh – Giám đốc Vĩ mô & Chiến lược đầu tư
anhtd@kbsec.com.vn

Vũ Thu Uyên – Chuyên viên phân tích
uyenvt@kbsec.com.vn

Nghiêm Sỹ Tiến – Chuyên viên phân tích
tienns@kbsec.com.vn

Nguyễn Đình Thuận – Chuyên viên phân tích
thuannd@kbsec.com.vn

Bộ phận Hỗ trợ

Nguyễn Cẩm Thơ – Chuyên viên hỗ trợ
thonc@kbsec.com.vn

Nguyễn Thị Hương – Chuyên viên hỗ trợ
huongnt3@kbsec.com.vn

CTCP CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM (KBSV)

Trụ sở chính:

Địa chỉ: Tầng 16&17, Tháp 2, Tòa nhà Capital Place, số 29 Liễu Giai, Ba Đình, Hà Nội

Điện thoại: (+84) 24 7303 5333 - Fax: (+84) 24 3776 5928

Chi nhánh Hà Nội:

Địa chỉ: Tầng 1, Tòa nhà VP, số 5 Điện Biên Phủ, Quận Ba Đình, Hà Nội

Điện thoại: (+84) 24 7305 3335 - Fax: (+84) 24 3822 3131

Chi nhánh Hồ Chí Minh:

Địa chỉ: Tầng 2, TNR Tower Nguyễn Công Trứ, 180-192 Nguyễn Trứ, Q1, TP Hồ Chí Minh

Điện thoại: (+84) 28 7303 5333 - Fax: (+84) 28 3914 1969

Chi nhánh Sài Gòn:

Địa chỉ: Tầng 1, Saigon Trade Center, 37 Tôn Đức Thắng, Phường Bến Nghé, Q1, Hồ Chí Minh

Điện thoại: (+84) 28 7306 3338 - Fax: (+84) 28 3910 1611

LIÊN HỆ

Trung Tâm Khách hàng Tổ chức: (+84) 28 7303 5333 – Ext: 2656

Trung Tâm Khách hàng Cá nhân: (+84) 24 7303 5333 – Ext: 2276

Email: ccc@kbsec.com.vn

Website: www.kbsec.com.vn

Hệ thống khuyến nghị

Hệ thống khuyến nghị đầu tư cổ phiếu

(dựa trên kỳ vọng tăng giá tuyệt đối trong 6 tháng tới)

| Mua: | Trung lập: | Bán: |
|-------------------|---------------------------|--------------------|
| +15% hoặc cao hơn | trong khoảng +15% và -15% | -15% hoặc thấp hơn |

Hệ thống khuyến nghị đầu tư ngành

(dựa trên kỳ vọng tăng giá tuyệt đối trong 6 tháng tới)

| Khả quan: | Trung lập: | Kém khả quan: |
|--------------------------|--------------------|--------------------|
| Vượt trội hơn thị trường | Phù hợp thị trường | Kém hơn thị trường |

Ý kiến trong báo cáo này phản ánh đánh giá chuyên môn của (các) chuyên viên phân tích kể từ ngày phát hành và dựa trên thông tin và dữ liệu thu được từ các nguồn mà KBSV cho là đáng tin cậy. KBSV không tuyên bố rằng thông tin và dữ liệu là chính xác hoặc đầy đủ và các quan điểm được trình bày trong báo cáo này có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Khách hàng nên đọc lập xem xét các trường hợp và mục tiêu cụ thể của riêng mình và tự chịu trách nhiệm về các quyết định đầu tư của mình và chúng tôi sẽ không có trách nhiệm đối với các khoản đầu tư hoặc kết quả của chúng. Những tài liệu này là bản quyền của KBSV và không được sao chép, phân phối lại hoặc sửa đổi mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của KBSV. Nhận xét và quan điểm trong báo cáo này có tính chất chung và chỉ nhằm mục đích tham khảo và không được phép sử dụng cho bất kỳ mục đích nào khác.

