

BIDV (BID)

Kỳ vọng tăng trưởng tín dụng cao trong năm 2025

13/03/2025

Trưởng nhóm Nguyễn Anh Tùng
tungna@kbsec.com.vn
(+84) 24-7303-5333

4Q2024, LNTT đạt 9,336 tỷ VND, tăng 18.4% YoY

4Q2024, BID có thu nhập lãi thuần đạt 15,639 tỷ VND (+11.8% QoQ, +5.2% YoY); thu nhập ngoài lãi cải thiện mạnh mẽ so với cùng kỳ, đạt 10,767 tỷ VND (+229.4% QoQ, +87.8% YoY). Chi phí trích lập dự phòng tăng cao khiến LNTT đạt 9,336 tỷ VND tăng 18.4% YoY. Lũy kế cả năm 2024, LNTT đạt 31,383 tỷ VND, tăng 13.8% YoY.

Hạn mức tín dụng được phân bổ trong năm 2025 là 14.3%

Theo thông tin từ BID, hạn mức tín dụng được SBV phân bổ trong năm 2025 là 14.3%. Theo quan điểm của KBSV, BID có thể đạt được mức tăng trưởng cao hơn phần hạn mức được giao ban đầu này nhờ: (1) Nhu cầu tín dụng ở mức cao; (2) Lãi suất ở mức thấp tạo điều kiện thuận lợi cho khách hàng tiếp cận.

NIM Kỳ vọng duy trì ở mức 2.3%-2.5% trong năm 2025

Dưới vai trò thuộc nhóm các ngân hàng quốc doanh, BID sẽ đi đầu trong việc duy trì mặt bằng lãi suất cho vay phù hợp để hỗ trợ thúc đẩy tăng trưởng kinh tế theo định hướng và chỉ đạo của Chính Phủ và NHNN trong khi rủi ro từ thanh khoản và tỷ giá sẽ gây áp lực lên lãi suất huy động khiến triển vọng cải thiện NIM là không rõ ràng.

Phát hành riêng lẻ thành công hơn 123.8 triệu cổ phiếu

3/3/2025, BID công bố phát hành riêng lẻ thành công hơn 123.8 triệu cổ phiếu, tương đương 1.8% lượng cổ phiếu lưu hành với giá bán 38,800 VND/cổ phiếu, thu về 4,805 tỷ VND, tăng vốn điều lệ từ 68,975 tỷ VND lên trên 70,213 tỷ VND.

Khuyến nghị MUA, giá mục tiêu 46,700 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 MUA đối với cổ phiếu BID. Giá mục tiêu cho năm 2025 là 46,700VND/cp, cao hơn 16.2% so với giá tại ngày 13/03/2025.

MUA duy trì

Giá mục tiêu	VND 46,700
Tăng/giảm (%)	16.2%
Giá hiện tại (13/03/2025)	VND 40,200
Giá mục tiêu đồng thuận	VND 47,200
Vốn hóa thị trường	284.0/11.1
(nghìn tỷ VND/ tỷ USD)	

Dữ liệu giao dịch

Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng	20.4%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VND/triệu USD)	135.2/5.3
Sở hữu nước ngoài (%)	16.5%
Cổ đông lớn	SBV (80.99%)

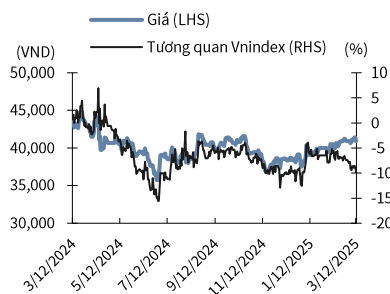
Biến động giá cổ phiếu

(%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	2.3	6.7	2.7	-5.9
Tương đối	-2.8	1.0	-3.9	-10.9

Dự phóng KQKD & định giá

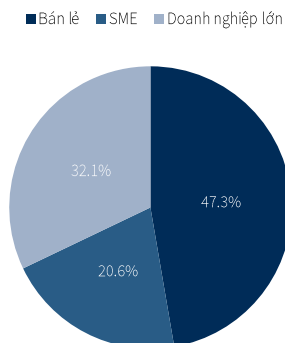
FY-end	2023A	2024A	2025F	2026F
Thu nhập lãi thuần (tỷ VNĐ)	56,136	58,008	70,432	84,181
LN thuần trước CF DPRRTD (tỷ VNĐ)	47,932	53,270	59,405	70,126
LNST (tỷ VNĐ)	21,505	24,658	27,429	30,615
EPS (VNĐ)	3,773	3,575	3,907	4,360
Tăng trưởng EPS (%)	5	-5	9	12
PER (x)	10.8	11.4	10.5	9.4
Giá trị sổ sách/CP (BVPS)	21,554	20,951	25,173	29,533
PBR (x)	1.90	1.95	1.62	1.38
ROE (%)	19.4	18.8	17.4	16.2

Nguồn: Fiinpro, KBSV



Nguồn: Bloomberg, KBSV

Cơ cấu tín dụng 2024



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 2024 đứng đầu toàn ngành ngân hàng, đạt 2,760,693 tỷ VND. Mạng bán lẻ đóng góp tỷ trọng lớn nhất trong cơ cấu tín dụng của BID, đạt 47.3%.

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Điểm nhấn đầu tư

Chú thích

NIM sẽ gặp áp lực trong năm 2025. Rủi ro tăng lãi suất huy động trong khi lãi suất cho vay vẫn giữ mức thấp để hỗ trợ nền kinh tế.

Chi tiết ở phần dưới của báo cáo

Chất lượng tài sản được cải thiện, giảm áp lực trích lập dự phòng. BID Kỳ vọng duy trì tỷ lệ NPL dưới 1.4% và tỷ lệ bao phủ nợ xấu trên 130% trong năm 2025.

Chi tiết ở phần dưới của báo cáo

Tăng trưởng tín dụng Kỳ vọng ở mức cao trong năm 2025. Động lực tăng trưởng đến từ nền lãi suất cho vay thấp kích thích nhu cầu vay.

Chi tiết ở phần dưới của báo cáo

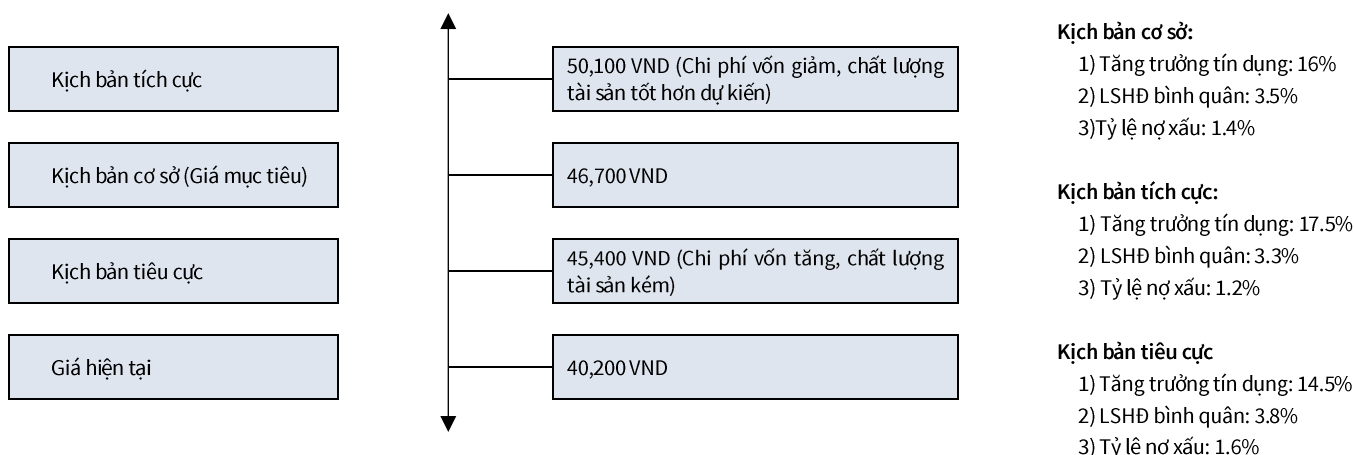
Dự phóng kết quả kinh doanh

(tỷ VND)	Dự phóng của KBSV		Thay đổi với kỳ trước		Dự phóng đồng thuận*		Chênh lệch	
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
Thu nhập lãi thuần	70,432	84,181	-6%	-4%	-	-	-	-
LN trước Chi phí DPRRTD	59,405	70,126	-4%	-3%	-	-	-	-
LNST ngân hàng mẹ	27,429	30,615	7%	6%	28,935	33,995	-5%	-10%

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



HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

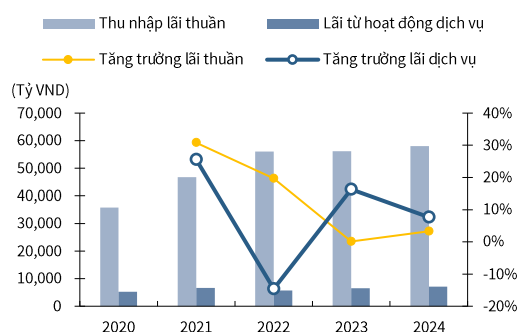
4Q2024, LNTT đạt 9,336 tỷ VND, tăng 18.4% YoY

4Q2024, BID có thu nhập lãi thuần đạt 15,639 tỷ VND (+11.8% QoQ, +5.2% YoY); thu nhập ngoài lãi cải thiện mạnh mẽ so với cùng kì, đạt 10,767 tỷ VND (+229.4% QoQ, +87.8% YoY) khiến TOI đạt 26,405 tỷ VND (+53% QoQ, +28.2% YoY). Chi phí trích lập dự phòng tăng 57.4% YoY khiến LNTT đạt 9,336 tỷ VND (+43.7% QoQ, +18.4% YoY). Lũy kế cả năm 2024, LNTT đạt 31,383 tỷ VND, tăng 13.8% YoY.

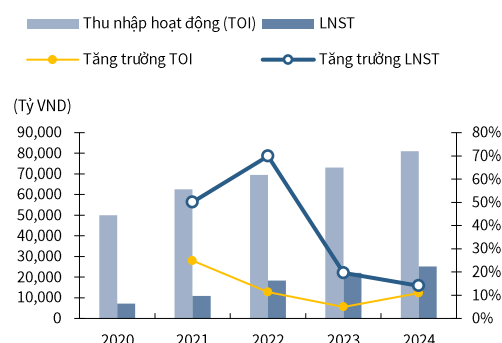
Bảng 1. Cập nhật Kết quả kinh doanh

(tỷ VND)	4Q2023	3Q2024	4Q2024	+/-%QoQ	+/-%YoY	Chú thích
Thu nhập lãi thuần	14,869	13,990	15,639	11.8%	5.2%	Tăng trưởng thu nhập lãi thuần thấp do ảnh hưởng từ NIM giảm và chưa phản ánh hết lãi từ phần tín dụng tăng mạnh trong 4Q2024.
Lãi thuần từ hoạt động dịch vụ	1,617	1,475	1,967	33.3%	21.6%	
Thu khác từ hoạt động ngoài lãi	4,116	1,794	8,800	390.6%	113.8%	Mảng FX có sự cải thiện so với quý trước nhờ diễn biến tỷ giá thuận lợi, đạt 1,438 tỷ VND (+96.3% QoQ). Hoạt động kinh doanh & đầu tư chứng khoán ghi nhận lãi đột biến, đạt 5,268 tỷ VND nhờ hiện thực hóa một phần lợi nhuận khi điều kiện thị trường TPCP thuận lợi. Lãi thuần từ hoạt động khác đạt 1,949 tỷ VND, tăng 29.5% QoQ.
Tổng thu nhập hoạt động	20,602	17,259	26,405	53.0%	28.2%	
Chi phí hoạt động	(7,830)	(6,307)	(9,382)	48.8%	19.8%	
LN thuần trước CF dự phòng rủi ro tín dụng	12,772	10,951	17,023	55.4%	33.3%	
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	(4,885)	(4,453)	(7,687)	72.6%	57.4%	Đẩy mạnh trích lập dự phòng, nâng tỷ lệ bao phủ nợ xấu lên 133.7%, tăng 17.9 ppts QoQ.
Lợi nhuận trước thuế	7,887	6,498	9,336	43.7%	18.4%	
LNST của ngân hàng mẹ	6,074	5,151	7,328	42.3%	20.6%	
Tăng trưởng tín dụng	16.3%	9.8%	15.5%	5.7 ppts	-0.7 ppts	Động lực chính đến từ phân khúc khách hàng bán lẻ tăng ~25% YTD trong khi phân khúc khách hàng doanh nghiệp lớn và SME lần lượt tăng 11% và 4.5% YTD.
Tăng trưởng huy động	7.5%	12.5%	20.8%	8.2 ppts	13.2 ppts	Đối với huy động thị trường 1, động lực tăng trưởng cả năm 2024 đến từ mảng khách hàng cá nhân tăng 17.0% YTD và khách hàng doanh nghiệp tăng 11.2% YTD. Trong năm 2024, tiền gửi từ Chính Phủ và SBV tăng 369% YTD, tiền huy động từ các tổ chức tín dụng khác tăng 27.8% YTD.
NIM	2.57%	2.47%	2.32%	-14 bps	-24 bps	NIM tiếp tục giảm 14bps QoQ do: (1) Số dư tín dụng tăng mạnh trong 4Q2024 khiến thu nhập lãi chưa phản ánh toàn bộ; (2) Cơ cấu tín dụng thay đổi với sự suy giảm của mảng SME vốn là mảng có lãi suất cho vay tốt hơn, trong khi đó mảng Bán lẻ đủ tăng trưởng mạnh tuy nhiên BID áp dụng nhiều gói vay ưu đãi cho nhóm này.
Lãi suất đầu ra bình quân	7.00%	6.02%	5.54%	-47 bps	-146 bps	
Lãi suất đầu vào bình quân	4.71%	3.77%	3.42%	-35 bps	-128 bps	
CIR	38.0%	36.5%	35.5%	-1 ppts	-2.4 ppts	
NPL	1.25%	1.71%	1.41%	-29 bps	16 bps	Chất lượng tài sản cải thiện với nợ nhóm 3 và nhóm 4 giảm lần lượt 14bps QoQ và 19bps QoQ trong khi nợ nhóm 5 tăng nhẹ 3bps QoQ.

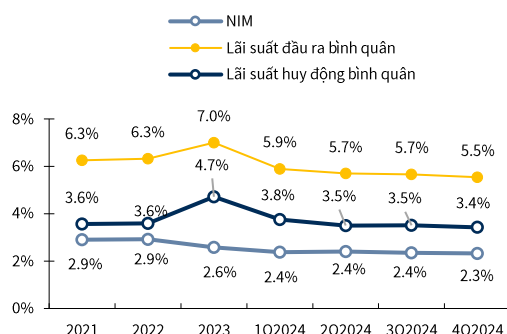
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 2. Tăng trưởng thu nhập lãi thuần và lãi từ hoạt động dịch vụ 2020-2024 (YoY)

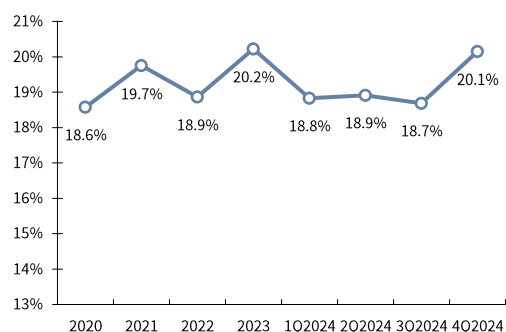
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 3. Tăng trưởng thu nhập hoạt động và LNST 2020-2024 (YoY)

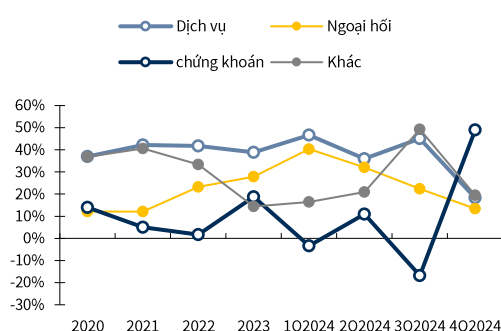
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 4. Biến động lãi suất – NIM giai đoạn 2021-2024

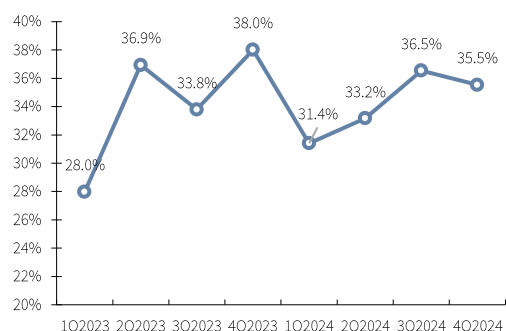
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 5. Tỷ lệ CASA của BID giai đoạn 2020-2024

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 6. Cơ cấu thu nhập ngoài lãi 2020-2024

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 7. Tỷ lệ CIR của BID giai đoạn 2023-2024

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Hạn mức tín dụng được phân bổ trong năm 2025 là 14.3%

Theo thông tin từ BID, hạn mức tín dụng được SBV phân bổ trong năm 2025 là 14.3%. Các mảng ngân hàng sẽ tập trung cho vay bao gồm Sản xuất kinh doanh, tín dụng xanh, nông nghiệp, Xuất nhập khẩu, Công nghiệp, Công nghệ cao và SME bên cùng tiếp tục thúc đẩy cho vay cá nhân. Theo quan điểm của KBSV, BID có thể đạt được mức tăng trưởng cao hơn phần hạn mức được giao ban đầu này nhờ: (1) Nhu cầu tín dụng ở mức cao đến từ sự hồi phục hoạt động sản xuất kinh doanh của khối doanh nghiệp và cầu tiêu dùng cá nhân; (2) Lãi suất ở mức thấp tạo điều kiện thuận lợi cho khách hàng tiếp cận.

KBSV Kỳ vọng BID sẽ duy trì NIM trong khoảng 2.3% – 2.5% trong năm 2025 dựa trên:

Nền lãi suất cho vay dự kiến vẫn duy trì ở mức thấp

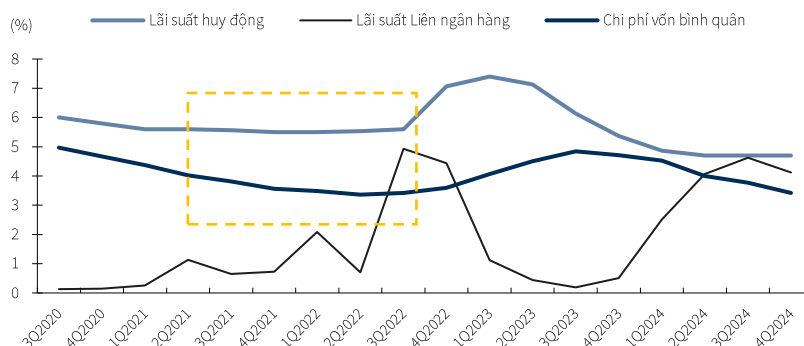
Theo định hướng và chỉ đạo của Chính Phủ và NHNN, mục tiêu trong năm 2025, các ngân hàng trong hệ thống nỗ lực duy trì mặt bằng lãi suất huy động ổn định để làm tiền đề giảm lãi suất cho vay, tạo điều kiện tiếp cận cho người dân. Dưới vai trò thuộc nhóm các ngân hàng quốc doanh, BID sẽ đi đầu trong việc duy trì mặt bằng lãi suất cho vay phù hợp để hỗ trợ thúc đẩy tăng trưởng kinh tế.

Tỷ giá và thanh khoản sẽ tạo áp lực lên lãi suất huy động

Lãi suất huy động sẽ có rủi ro tăng trong năm 2025 đến từ: (1) Tăng trưởng tín dụng mức cao trong khi lãi suất huy động thấp làm giảm nhu cầu gửi tiền tiết kiệm, qua đó tạo áp lực thanh khoản lên hệ thống ngân hàng; (2) Rủi ro tỷ giá tiềm ẩn do chính sách của tổng thống Trump có thể dẫn tới đồng USD mạnh, tạo áp lực khiến Việt Nam phải tăng lãi suất huy động. Tuy nhiên, để hoàn thành mục tiêu giữ mặt bằng lãi suất huy động ổn định để có mức lãi suất cho vay tốt cùng vị thế đứng đầu toàn ngành, KBSV Kỳ vọng BID sẽ nhận được những sự hỗ trợ về thanh khoản từ SBV để có thể đạt kế hoạch tăng trưởng tín dụng và duy trì mức NIM trong khoảng 2.3 – 2.5%.

Chi phí vốn bình quân đã được kéo về mức thấp tương đương giai đoạn 2021 – 2022 sau khi BID duy trì mức lãi suất huy động thấp trong năm 2024.

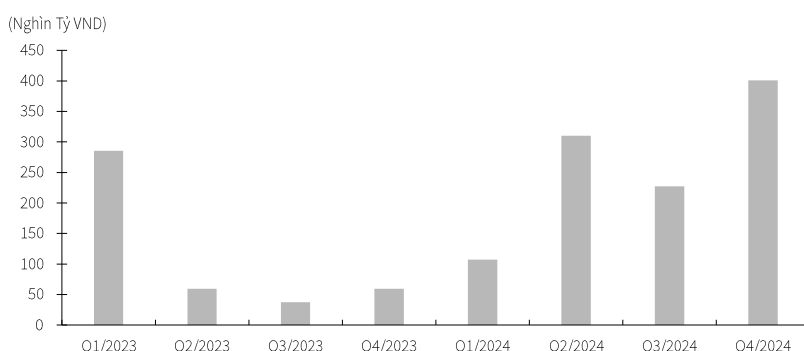
Biểu đồ 8. Tương quan Chi phí vốn – lãi suất huy động và lãi suất liên ngân hàng



Nguồn: Fiinpro, KBSV

SBV có tín hiệu tăng cường hỗ trợ thanh khoản cho nhóm SOBs với số dư các khoản nợ chính phủ và SBV tại 3 ngân hàng lên mức cao nhất trong 8 quý gần đây.

Biểu đồ 9. Tổng số dư các khoản nợ chính phủ và NHNN của VCB, BID, CTG

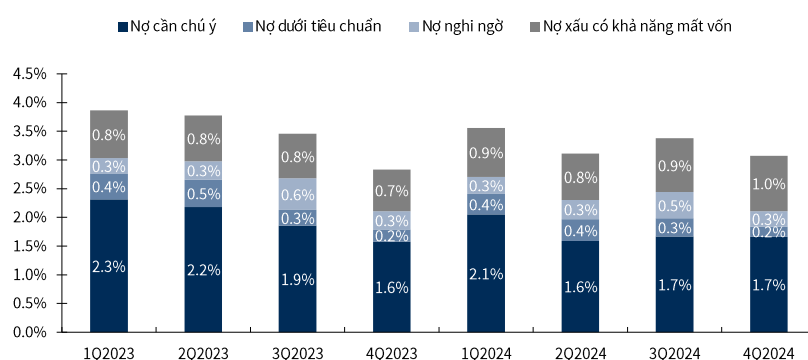


Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Chất lượng tài sản được cải thiện

Chất lượng tài sản cải thiện với tỷ lệ NPL đạt 1.41%, giảm 30bps QoQ. Trong đó, nợ nhóm 3 và nhóm 4 giảm mạnh, lần lượt giảm 14bps QoQ và 19bps QoQ. Trong kì, BID tiếp tục đẩy mạnh trích lập dự phòng 7,687 tỷ VND, là mức cao nhất trong nhiều quý gần đây, giúp bộ đệm dự phòng được củng cố với tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLCR) đạt 133.7%. BID đặt kế hoạch duy trì tỷ lệ nợ xấu năm 2025 <1.4%, chi phí trích lập dự phòng ~ 21 nghìn tỷ VND, tương đương năm 2024, LLCR duy trì ở mức 134%. Với diễn biến nền kinh tế hồi phục và chất lượng tài sản được cải thiện, KBSV Kỳ vọng BID có đủ khả năng để hoàn thành mục tiêu đề ra.

Biểu đồ 10. Cơ cấu nợ xấu & nợ cần chú ý của BID giai đoạn 2022-2024



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Bộ đệm dự phòng của BID được cải thiện trong 4Q2024, xếp thứ 3 toàn ngành.

Biểu đồ 11. Tương quan nợ xấu & nợ nhóm 2 các ngân hàng trong hệ thống

	% NPL	QoQ	% nhóm 2	QoQ	Trích lập (Tỷ VND)	LLCR
VPB	4.20%	-0.61%	6.26%	-0.80%	-16,330	56.2%
VIB	3.51%	-0.34%	3.31%	-0.33%	-5,694	50.1%
OCB	3.17%	-0.02%	2.30%	-0.57%	-2,549	47.1%
MSB	2.65%	-0.23%	1.21%	-0.71%	-3,039	64.4%
EIB	2.53%	-0.18%	1.01%	0.11%	-1,769	42.3%
STB	2.40%	-0.07%	0.77%	0.04%	-8,867	68.4%
TPB	1.52%	-0.77%	1.77%	-0.45%	-3,093	81.3%
MBB	1.62%	-0.61%	1.57%	-0.32%	-11,610	92.2%
LPB	1.57%	-0.39%	0.98%	-0.18%	-4,330	83.3%
HDB	1.93%	0.04%	4.73%	0.98%	-5,879	68.7%
BID	1.41%	-0.30%	1.66%	-0.01%	-38,816	133.7%
ACB	1.49%	0.01%	0.48%	-0.06%	-6,740	77.9%
CTG	1.25%	-0.20%	1.32%	-0.12%	-36,664	170.7%
TCB	1.12%	-0.17%	0.70%	-0.12%	-8,091	113.9%
VCB	0.96%	-0.26%	0.27%	-0.07%	-31,183	223.3%

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Phát hành riêng lẻ thành công hơn 123.8 triệu cổ phiếu

3/3/2025, BID công bố phát hành riêng lẻ thành công hơn 123.8 triệu cổ phiếu, tương đương 1.8% lượng cổ phiếu lưu hành với giá bán 38,800 VND/cổ phiếu, thu về 4,805 tỷ VND, tăng vốn điều lệ từ 68,975 tỷ VND lên trên 70,213 tỷ VND. Có 5 nhà đầu tư tham gia mua trong đợt chào bán này, trong đó Vietnam Enterprise Investments Limited (VEIL) mua nhiều nhất với 58.9 triệu cổ phiếu tương đương 47.6% số lượng cổ phiếu phát hành, tiếp sau đó là SCIC với 38,66 triệu cổ phiếu.

DỰ PHÓNG KQKD & ĐỊNH GIÁ

Bảng 12. Dự phóng Kết quả kinh doanh

(tỷ VND)	2024	2025F	+/-%YoY	2026F	+/-%YoY	Chú thích
Thu nhập lãi thuần	58,008	70,432	21.4%	84,181	19.5%	Dự phóng 2025 giảm 5.6% so với dự phóng cũ do nâng giả định tăng trưởng tín dụng lên 16% và giảm Kỳ vọng về cải thiện NIM.
Lãi thuần từ hoạt động dịch vụ	7,074	7,998	13.1%	8,558	7.0%	
Tổng thu nhập hoạt động	81,060	90,008	11.0%	105,611	17.3%	
Chi phí trích lập dự phòng	(21,887)	(24,482)	11.9%	(31,157)	27.3%	Giảm chi phí trích lập dự phòng 2025 15.9% so với dự phóng cũ do chất lượng tài sản tốt hơn dự kiến cùng bộ đệm dự phòng được cải thiện trong 4Q2024. Chi phí tín dụng dự phóng ở mức 1.0%.
Lợi nhuận sau thuế	24,658	27,429	11.2%	30,615	11.6%	
NIM	2.32%	2.42%	10bps	2.53%	11bps	Giảm mức dự phóng về NIM 26bps trong năm 2025 dựa trên giả định BID sẽ tiếp tục duy trì mặt bằng lãi suất cho vay ở mức thấp để hỗ trợ nền kinh tế trong khi lãi suất đầu vào sẽ gặp áp lực thanh khoản và tỷ giá.
Lãi suất đầu ra bình quân	5.54%	5.68%	14bps	5.89%	21bps	
Lãi suất đầu vào bình quân	3.42%	3.46%	3bps	3.57%	11bps	
CIR	34.3%	34.0%	-28bps	33.6%	-40bps	
NPL	1.41%	1.40%	-1bps	1.30%	-10bps	
Tổng tài sản	2,760,693	3,147,695	14.0%	3,612,639	14.8%	
Vốn chủ sở hữu	144,512	176,744	22.3%	207,359	17.3%	

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Định giá – Khuyến nghị MUA, giá 46,700 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.

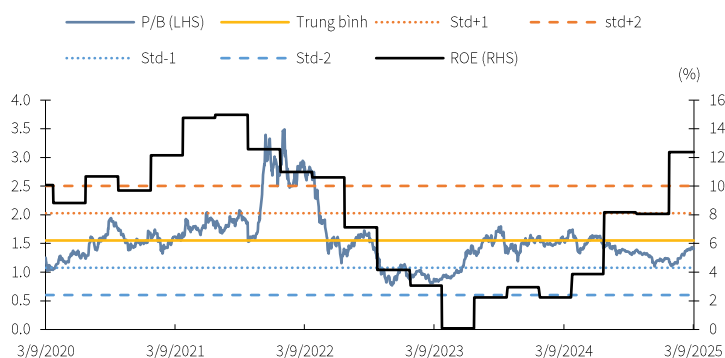
(1) Phương pháp định giá P/B

Chúng tôi duy trì mức P/B dự phóng 2025 ở mức 2.2x tương đương trung bình P/B 5 năm của BID dựa trên triển vọng tăng trưởng tín dụng cao, chất lượng tài sản cải thiện tuy nhiên áp lực về NIM vẫn hiện hữu.

(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 2025 là 46,700 đồng/cổ phiếu, cao hơn 16.2% so với giá ngày 13/03/2025.

Biểu đồ 13. Chỉ số P/B của BID giai đoạn 2019-2024

Nguồn: Bloomberg, KBSV

Bảng 14. Cổ phiếu BID – Định giá 2025 phương pháp chiết khấu lợi nhuận thặng dư

Tỷ VND	2025F	2026F	2027F
Lợi nhuận sau thuế	27,939	31,175	37,184
Lợi nhuận thặng dư	8,632	7,562	9,481
Chi phí vốn (r)	13.36%		
Tăng trưởng (g)	3.0%		
Giá trị cuối cùng	52,890		
Giá trị hợp lý cuối 2025	270,912		
Giá trị cổ phiếu BID	38,584		

Nguồn: Bloomberg, KBSV

Bảng 15. 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	54,876	50%	27,438
Lợi nhuận thặng dư	38,584	50%	19,292
Giá mục tiêu			46,700

Nguồn: KBSV

Ngân hàng TMCP Đầu tư và Phát triển Việt Nam (BID) – Bảng tóm tắt KQKD & Dự phóng 2022A-2026F

Báo cáo Kết quả hoạt động kinh doanh						Bảng cân đối kế toán					
(Tỷ đồng)	2022	2023	2024	2025F	2026F	(Tỷ đồng)	2022	2023	2024	2025F	2026F
Thu nhập lãi thuần	56,070	56,136	58,008	70,432	84,181	Cho vay khách hàng	1,483,996	1,737,196	2,017,266	2,347,313	2,726,253
Thu nhập lãi và các khoản thu nhập tương tự	121,111	152,761	138,288	165,126	195,588	Chứng khoán kinh doanh	1,701	6,972	12,734	14,669	16,858
Chi phí lãi và các chi phí tương tự	(65,041)	(96,626)	(80,281)	(94,694)	(111,407)	Tiền mặt, vàng bạc, đá quý (trừ dự trữ bắt buộc)	13,745	11,029	10,773	12,410	14,261
Lãi/(Lỗ) thuần từ hoạt động dịch vụ	5,648	6,570	7,074	7,998	8,558	Tài sản có sinh lời	2,092,669	2,271,476	2,720,288	3,095,072	3,551,218
Lãi/(Lỗ) thuần từ hoạt động khác	4,210	2,068	4,987	4,378	5,012	Tài sản cố định và tài sản khác	51,896	59,850	69,106	77,728	87,369
Tổng thu nhập hoạt động	69,582	73,013	81,060	90,008	105,611	Tổng tài sản	2,120,609	2,300,869	2,760,693	3,147,695	3,612,639
Chi phí hoạt động	(22,557)	(25,081)	(27,790)	(30,603)	(35,485)	Tiền gửi của khách hàng	1,473,598	1,704,690	1,953,170	2,250,052	2,585,668
LN thuần trước CF DPRRTD	47,025	47,932	53,270	59,405	70,126	Các khoản vay phải sinh, giấy tờ có giá	170,289	202,023	210,882	248,331	268,833
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	(24,015)	(20,344)	(21,887)	(24,482)	(31,157)	Các khoản nợ chịu lãi	1,973,861	2,124,440	2,565,397	2,911,863	3,336,758
Thu nhập khác	6,526	6,543	9,192	7,297	8,353	Các khoản nợ khác	42,558	53,562	50,784	59,087	68,522
Chi phí khác	(2,316)	(4,475)	(4,205)	(2,919)	(3,341)	Tổng nợ phải trả	2,016,419	2,178,002	2,616,182	2,970,950	3,405,280
Tổng lợi nhuận trước thuế	23,009	27,589	31,383	34,924	38,969	Vốn điều lệ	50,585	57,004	68,975	70,213	70,213
Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp	(4,589)	(5,612)	(6,261)	(6,985)	(7,794)	Thặng dư vốn cổ phần	15,351	15,361	15,361	18,926	18,926
LNST	18,420	21,977	25,122	27,939	31,175	Lợi nhuận chưa phân phối	21,576	30,331	39,462	66,892	97,506
Lợi ích của cổ đông thiểu số	(262)	(472)	(463)	(510)	(561)	Các khoản điều chỉnh vốn	-	-	-	-	-
LNST ngân hàng mẹ	18,159	21,505	24,658	27,429	30,615	Vốn chủ sở hữu	104,190	122,867	144,512	176,744	207,359

Chỉ số tài chính (%)	2022	2023	2024	2025F	2026F	Định giá (đồng, X, %)	2022	2023	2024	2025F	2026F
Khả năng sinh lời						Chỉ số về giá					
ROE	19.3%	19.4%	18.8%	17.4%	16.2%	EPS cơ bản	3,590	3,773	3,575	3,907	4,360
ROA	0.9%	1.0%	1.0%	0.9%	0.9%	Giá trị sổ sách/CP (BVPS)	20,597	21,554	20,951	25,173	29,533
ROE trước dự phòng	39.5%	33.7%	31.9%	29.6%	29.2%	Giá trị sổ sách hữu hình/CP (Tangible BVPS)	19,720	20,730	20,180	24,423	28,792
ROA trước dự phòng	1.9%	1.7%	1.7%	1.6%	1.7%	Chỉ số định giá					
Biên lãi ròng (NIM)	2.9%	2.6%	2.3%	2.4%	2.5%	PER	11.4	10.8	11.4	10.5	9.4
Hiệu quả hoạt động						PBR	2.0	1.9	2.0	1.6	1.4
LDR thuần	103.3%	104.3%	105.3%	106.0%	107.0%	Ti lệ cổ tức	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
CIR	32.4%	34.4%	34.3%	34.0%	33.6%	ROE	19.3%	19.4%	18.8%	17.4%	16.2%
Tốc độ tăng trưởng						An toàn vốn					
Tăng trưởng tổng tài sản	20.4%	8.5%	20.0%	14.0%	14.8%	Ti lệ an toàn vốn (CAR)	9.5%	9.9%	>9%	>9%	>9%
Tăng trưởng cho vay khách hàng	12.0%	17.1%	16.1%	16.4%	16.1%	Chất lượng tài sản					
Tăng trưởng LN thuần trước DPRRTD	9.3%	1.9%	11.1%	11.5%	18.0%	NPL (ngủ xấu nhóm 3-5)	1.2%	1.3%	1.4%	1.4%	1.3%
Tăng trưởng LNST ngân hàng mẹ	72.3%	18.4%	14.7%	11.2%	11.6%	Độ bao phủ nợ xấu (ngủ xấu nhóm 3-5)	216.8%	180.7%	133.7%	113.0%	112.4%
Tăng trưởng EPS	72.3%	5.1%	-5.2%	9.3%	11.6%	SML (ngủ xấu và nợ cầ chú ý)	2.8%	2.8%	3.1%	3.0%	3.0%
Tăng trưởng BVPS	20.7%	4.6%	-2.8%	20.1%	17.3%	Độ bao phủ nợ xấu (ngủ xấu và nợ cầ chú ý)	88.4%	80.2%	61.4%	52.7%	48.7%

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

KHOÍ PHÂN TÍCH CÔNG TY CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM

Khối phân tích

research@kbsec.com.vn

Nguyễn Xuân Bình – Giám đốc phân tích

binhnx@kbsec.com.vn

Tài chính**Nguyễn Anh Tùng – Trưởng nhóm**

tungna@kbsec.com.vn

Phạm Phương Linh – Chuyên viên phân tích

linhpp@kbsec.com.vn

Hàng tiêu dùng**Nguyễn Đức Quân – Chuyên viên phân tích**

quannd@kbsec.com.vn

Nguyễn Hoàng Duy Anh – Chuyên viên phân tích

anhnhd@kbsec.com.vn

Bất động sản**Phạm Hoàng Bảo Nga – Trưởng nhóm**

ngaphb@kbsec.com.vn

Nguyễn Thị Trang – Chuyên viên phân tích

trangnt6@kbsec.com.vn

Công nghiệp & Vật liệu**Nguyễn Thị Ngọc Anh – Chuyên viên phân tích**

anhntn@kbsec.com.vn

Nguyễn Dương Nguyên – Chuyên viên phân tích

nguyennd1@kbsec.com.vn

Vĩ mô & Chiến lược**Trần Đức Anh – Giám đốc vĩ mô & chiến lược**

anhtd@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

Năng lượng, Tiện ích & Công nghệ**Nguyễn Việt Anh – Chuyên viên phân tích**

anhnv3@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)

Tích cực:	Trung lập:	Tiêu cực:
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, dữ liệu thu được từ các nguồn mà KBSV cho là đáng tin cậy. KBSV không tuyên bố rằng thông tin, dữ liệu là chính xác hoặc đầy đủ và các quan điểm được trình bày trong báo cáo này có thể được thay đổi mà không cần báo trước. Khách hàng nên độc lập cân nhắc hoàn cảnh, mục tiêu cụ thể của riêng mình và tự chịu trách nhiệm về các quyết định đầu tư của mình. 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, chỉ nhằm mục đích tham khảo và không được phép sử dụng cho bất kỳ mục đích nào khác.