

NH TMCP Đầu tư và Phát triển Việt Nam (HSX: BID)

- LN ròng Q1/24 tăng nhẹ 6% svck, nhờ thu nhập ngoài lãi tăng 9% svck và chi phí dự phòng rủi ro tín dụng giảm 21% svck.
- Chúng tôi dự báo LNST 2024-2025 tăng trung bình 15%/năm khi tín dụng tăng 14%-11% và NIM cải thiện (+2 điểm cơ bản) trong 2024-2025.
- Chúng tôi khuyến nghị TRUNG LẬP với mức giá mục tiêu **53,800 đồng/cổ phiếu**, do (1) điều chỉnh LNST 2024 giảm 7% sv dự báo gần nhất; (2) giá trị sổ sách được dùng ở thời điểm cuối 2024 thay vì trung bình 23-24 trước đó.

KQKD Q1/24 phù hợp với dự phóng.

Trong Q1/2024, tổng thu nhập hoạt động (TOI) đạt 17,171 tỷ đồng (-1% svck), trong đó thu nhập lãi thuần giảm nhẹ 3% svck, thu nhập ngoài lãi tăng 9% svck. Thu nhập lãi thuần của BID giảm nhẹ svck với nguyên nhân chính đến từ việc NIM giảm 29 điểm cơ bản svck và tín dụng tăng trưởng yếu hơn svck (Q1/24: 0.9%; Q1/23: 4.9% svck). Thu nhập ngoài lãi của BID tăng nhẹ 9% svck, chủ yếu đến từ mảng hoạt động dịch vụ và hoạt động kinh doanh ngoại hối và vàng (+12% svck/+118% svck). Tuy nhiên, nhờ giảm chi phí dự phòng rủi ro tín dụng (-21% svck), LNST Q1/24 tăng nhẹ 6% svck, ghi nhận 5,813 tỷ đồng, phù hợp với dự phóng của chúng tôi (+4% sv dự phóng).

Chất lượng tài sản suy giảm, tuy nhiên vẫn tiếp tục đứng đầu toàn ngành.

Tỷ lệ nợ xấu Q1/24 ghi nhận ở mức 1.51%, tăng 0.25% sv cuối năm 2023. Nợ nhóm 2 cũng tăng trở lại sv cuối 2023, ghi nhận 2.1% (+0.5% sv 2023). Tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR) giảm 18.5% svck. Tuy nhiên, xét chung toàn ngành, chất lượng tài sản của BIDV vẫn đang nằm trong top đầu. Tỷ lệ nợ xấu thấp hơn 0.7% tỷ lệ NPL trung bình ngành. Tỷ lệ LLR cao thứ 2 toàn hệ thống. Với bộ đệm dự phòng vững chắc, chất lượng tài sản của BIDV có thể cải thiện hơn trong những quý còn lại 2024, khi (1) tín dụng tăng trở lại; (2) kinh tế phục hồi cũng như gia hạn thêm 6 tháng Thông tư 02/2023/TT-NHNN sẽ góp phần cải thiện khả năng trả nợ của người dân.

Chúng tôi dự báo LNST tăng trưởng trung bình 15% giai đoạn 2024-25

Dự báo của chúng tôi dựa trên cơ sở: (1) tăng trưởng tín dụng đạt 14% trong năm 2024 và 11% trong 2025; (2) NIM sẽ được duy trì quanh mức 2.6%, tương đương so với 2023 và NIM được cải thiện hơn trong 2025. Chúng tôi khuyến nghị TRUNG LẬP đối với BID với mức định giá **53,800 đ/cp**, thấp hơn 3.2% sv dự báo gần nhất, do (1) điều chỉnh LNST 2024 giảm 7% sv dự báo gần nhất; (2) điều chỉnh giảm 0.6 điểm % phần bù rủi ro.

Hình 1: Một số chỉ tiêu tài chính

| Chỉ tiêu tài chính | 12/2022 | 12/2023 | 12/2024 | 12/2025 |
|-----------------------------------|----------|----------|----------|----------|
| Thu nhập lãi thuần | 56,070 | 56,136 | 63,795 | 76,728 |
| Tổng lợi nhuận hoạt động | 69,582 | 73,024 | 81,655 | 96,061 |
| Tổng trích lập dự phòng | (24,015) | (20,295) | (21,479) | (28,067) |
| LN ròng | 18,159 | 21,552 | 25,068 | 28,860 |
| Tỷ lệ thu nhập lãi cận biên (NIM) | 2.92% | 2.57% | 2.60% | 2.75% |
| Tăng trưởng tiền gửi | 6.75% | 15.65% | 14.00% | 12.23% |
| Tăng trưởng tín dụng | 12.37% | 16.78% | 14.00% | 11.00% |
| Tăng trưởng LN ròng | 19.75% | 0.12% | 13.64% | 20.27% |
| Giá trị sổ sách/cp | 18,278 | 21,563 | 25,960 | 31,023 |
| P/B | 2.7 | 2.3 | 1.9 | 1.6 |

Nguồn: BID, MBS Research

TRUNG LẬP

Giá mục tiêu

53,800 VND

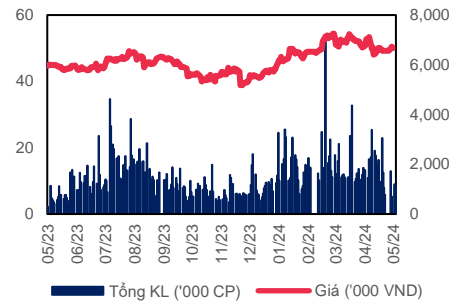
Tiềm năng tăng giá

8.4%

Thay đổi trọng yếu trong báo cáo

- LNST 2024F-2025F giảm 7% sv dự báo gần nhất

Thông tin cổ phiếu



Nguồn: MBS Research

| | |
|-------------------------|---------|
| Giá thị trường (VND) | 49,600 |
| Cao nhất 52 tuần (VND) | 54,400 |
| Thấp nhất 52 tuần (VND) | 35,488 |
| Vốn hóa (tỷ VND) | 282,742 |
| P/E (TTM) | 12.9 |
| P/B | 2.28 |
| Tỷ suất cổ tức (%) | |
| Tỷ lệ SH nước ngoài (%) | 17.2 |

Nguồn: <https://s24.mbs.com.vn/>

Cơ cấu sở hữu

| | |
|-----------------------------|--------|
| Ngân hàng Nhà Nước Việt Nam | 80.99% |
| KEB Hana Bank, Co.,Ltd. | 15.00% |

Nguồn: <https://s24.mbs.com.vn/>



Chuyên viên phân tích

Đỗ Lan Phương

Phuona.dolan@mbs.com.vn

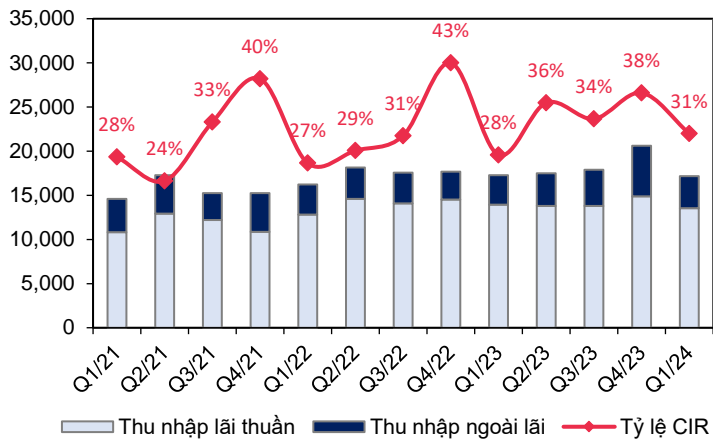
NH TMCP Đầu tư và Phát triển Việt Nam

KQKD Q1/24: Phù hợp với dự phóng của MBS Research

| Các tiêu chí KQKD | Q1/24 | Q1/23 | % svck | Lũy kế từ đầu năm | % dự báo của MBS | Nhận xét |
|----------------------------------|---------------|---------------|------------|-------------------|------------------|--|
| Thu nhập lãi | 13,541 | 13,936 | -3% | 13,541 | 21% | Nguyên nhân chính đến từ việc NIM giảm 0.29% svck và tín dụng tăng trưởng yếu hơn svck trong Q1/24. |
| Thu nhập ngoài lãi | 3,630 | 3,342 | 9% | 3,630 | 20% | Nhờ có hoạt động dịch vụ và hoạt động kinh doanh ngoại hối và vàng tăng mạnh svck (+12%/+118% svck). |
| Tổng thu nhập hoạt động | 17,171 | 17,278 | -1% | 17,171 | 21% | |
| Chi phí hoạt động | 5,393 | 4,832 | 12% | 5,393 | 19% | |
| LN trước dự phòng | 11,779 | 12,447 | -5% | 11,779 | 22% | |
| Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng | 4,389 | 5,527 | -21% | 4,389 | 20% | Việc chi phí dự phòng rủi ro tín dụng giảm mạnh 21% svck có thể đến từ nguyên nhân (1) tín dụng của ngân hàng tăng trưởng yếu trong Q1/24; (2) tỷ lệ LLR của BID vẫn thuộc top cao toàn ngành làm giảm áp lực trích lập dự phòng thêm của ngân hàng. |
| LN ròng | 5,813 | 5,468 | 6% | 5,813 | 23% | LN tăng trưởng nhẹ trên mức nền cao của năm ngoài (Q1/23: +53% svck). |
| Tăng trưởng tín dụng (YTD) | 0.9% | 4.9% | | | | Tăng trưởng tín dụng toàn ngành cũng tương đối yếu trong Q1/24, với 0.98% . |
| Tăng trưởng huy động (YTD) | 1.8% | 1.6% | | | | |
| NIM | 2.4% | 2.7% | | | | Tỷ suất sinh lời Q1/24 giảm mạnh (-134 điểm cơ bản svck/ -112 điểm cơ bản sv cuối 2023) hơn chi phí huy động (-110 điểm cơ bản svck/ 96 điểm cơ bản sv cuối 2023). |
| CIR | 31.4% | 28.0% | | | | |
| CASA | 18.5% | 15.8% | | | | |
| NPL | 1.51% | 1.55% | | | | Tỷ lệ nợ xấu tăng trở lại trong Q1/24 (+0.25% sv 2023). |
| LLR | 152.8% | 171.3% | | | | |
| ROE | 18.3% | 20.1% | | | | |
| ROA | 1.0% | 1.0% | | | | |

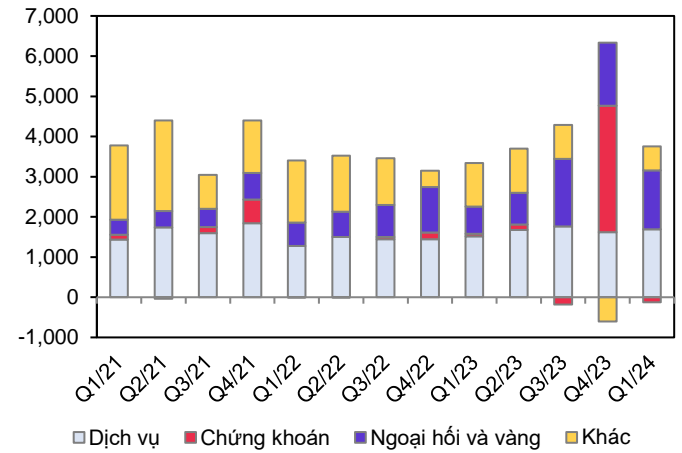
Nguồn: BID, MBS Research

Hình 2: Cơ cấu thu nhập của BID



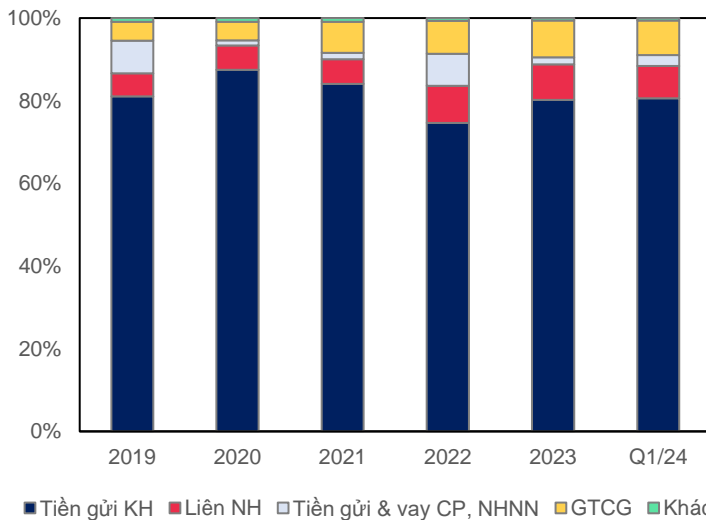
Nguồn: BID, MBS Research

Hình 3: Cơ cấu thu nhập ngoài lãi



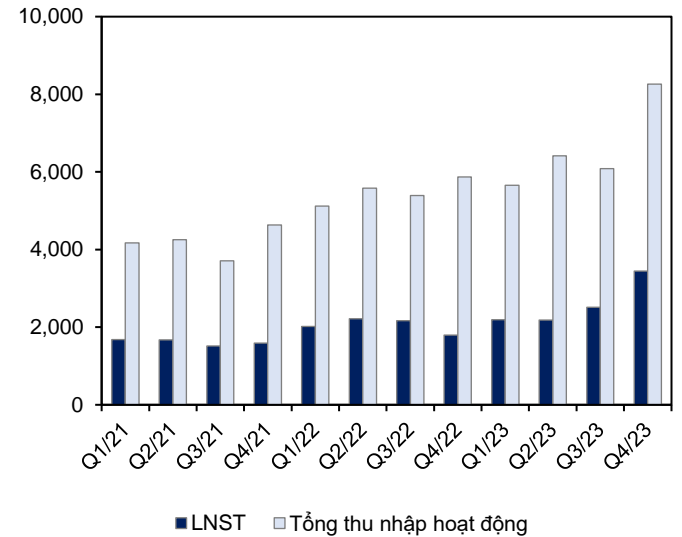
Nguồn: BID, MBS Research

Hình 4: Cơ cấu huy động của BID



Nguồn: BID, MBS Research

Hình 5: Tổng thu nhập và LNST của BID theo quý



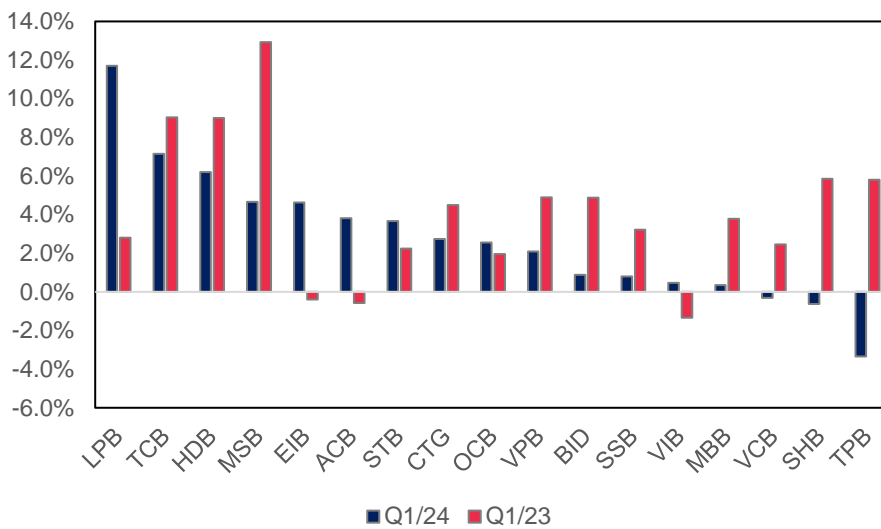
Nguồn: BID, MBS Research

Triển vọng giai đoạn 2024 - 2025

Tín dụng của BIDV tăng trưởng ổn định với mức trung bình 12%/ năm trong giai đoạn 2024-2025.

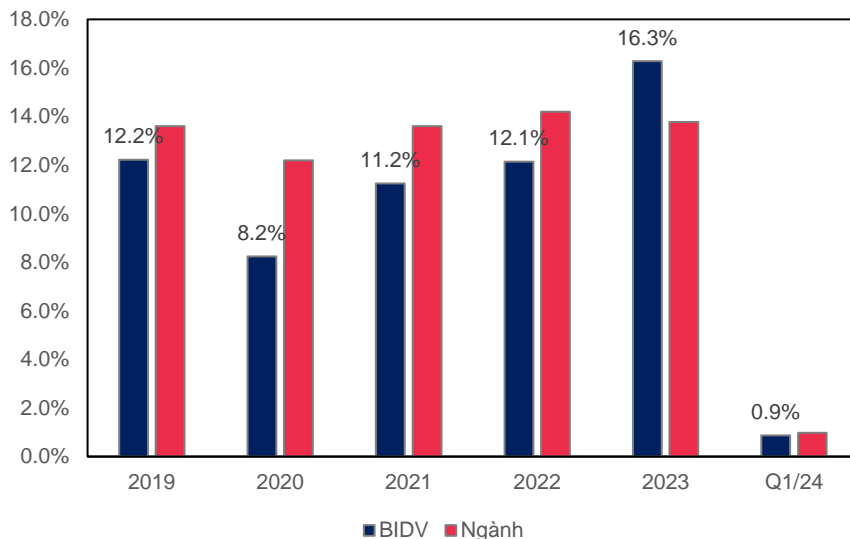
Dư nợ tín dụng của BIDV Q1/24 ghi nhận 1,793,930 tỷ đồng, tăng nhẹ 0.9% so với cuối năm 2023. Trong đó, mảng cho vay khách hàng cá nhân vẫn chiếm tỷ trọng chính với 44% tổng dư nợ, mảng doanh nghiệp và SME lần lượt là 34%/22% tổng dư nợ. Đối với mảng ngân hàng bán lẻ, mảng cho vay kinh doanh hộ gia đình vẫn chiếm cơ cấu lớn nhất với 41.4% tổng dư nợ cho vay bán lẻ, theo sau là cho vay mua nhà (31.3%) và tiêu dùng (16.6%).

Hình 6: Tăng trưởng tín dụng các các ngân hàng



Nguồn: BCTC các NHTM niêm yết, MBS Research

Hình 7: Tăng trưởng tín dụng của BIDV so với toàn ngành



Nguồn: BID, SBV, MBS Research

Năm 2023, ngân hàng ghi nhận mức tăng trưởng tín dụng 16.3% sv đầu năm, nổi bật hơn so với ngành (13.8%). Cho cả năm 2024, chúng tôi kì vọng tín dụng tăng 14% svck, nhờ (1) việc hạ lãi suất cho vay kích thích nhu cầu tín dụng trong 2024; (2) mảng khách hàng doanh nghiệp được kì vọng sẽ là mảng hỗ trợ chính cho tăng trưởng tín dụng trong năm 2024, chiếm 56% tổng dư nợ cho vay của BIDV trong nhiều năm qua (bao gồm cả SME và doanh nghiệp lớn).

Biên lãi ròng (NIM) thấp hơn kì vọng trong Q1/24, khiến chúng tôi điều chỉnh dự phóng 2024F-2025F

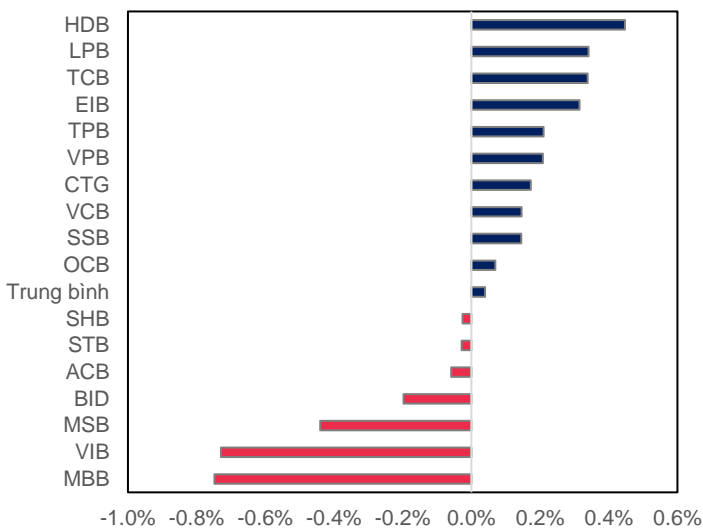
Biên lãi ròng (NIM) của các ngân hàng niêm yết (NHNY) cho thấy sự phân hóa trong Q1/24, mặc dù NIM trung bình ngành vẫn tăng nhẹ 0.4%. Chúng tôi cho rằng xu hướng giảm NIM trong Q1/24 diễn ra chủ yếu ở nhóm các NHNY cho vay chính ở mảng bán lẻ, như ACB, VIB, MSB, ... BIDV với danh mục cho vay bán lẻ luôn

chiếm khoảng 44% tổng danh mục cho vay trong nhiều năm nay, cũng không nằm ngoài xu hướng này.

NIM Q1/24 của BIDV tiếp tục giảm 21 điểm cơ bản (đcb) sv 2023 và giảm 29 đcb svck, ghi nhận mức 2.37% cuối Q1/24. Chúng tôi cho rằng NIM của BIDV giảm với nguyên nhân chủ yếu đến từ (1) lãi suất cho vay của BIDV liên tục giảm mạnh từ đầu năm đến nay, nhằm hỗ trợ nền kinh tế; (2) Tốc độ tăng trưởng tiền gửi Q1/24 cao hơn 2 lần so với tăng trưởng cho vay, Ở mặt tích cực, chúng tôi nhận thấy rằng vùng biến động của lãi suất huy động của ngân hàng tương đối hẹp so với các NHNY khác (hình 11). Chính vì vậy, chúng tôi cho rằng lãi suất huy động trong nửa cuối năm của BIDV sẽ tăng nhẹ hơn sv các ngân hàng thương mại (NHTM) khác, giúp chi phí huy động của BIDV giữ ở mức nền thấp.

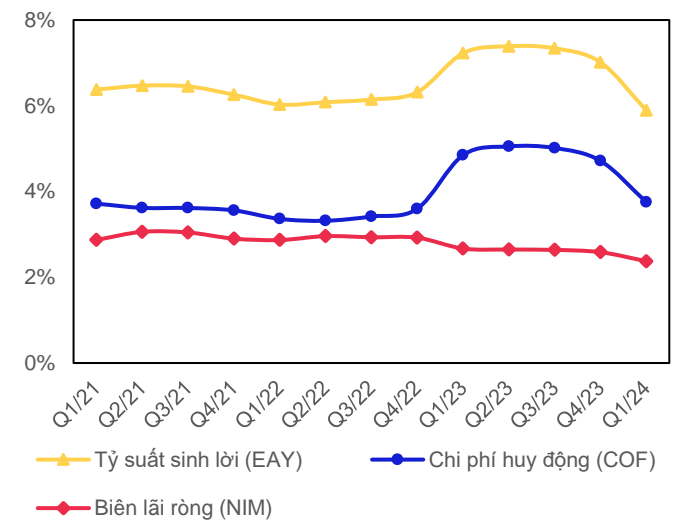
Việc NIM tiếp tục giảm trong Q1/24, đi ngược lại với kì vọng trước đó của chúng tôi. Vì vậy, chúng tôi điều chỉnh lại NIM của BIDV trong giai đoạn 24F-25F còn 2.6%/2.7%, giảm 0.1%/0.2% sv dự báo cũ, Qua đó, tăng trưởng LN ròng ghi nhận ở mức 16%/15% trong giai đoạn 2024F-2025F, thấp hơn so với mức 23%/22% trong dự báo gần nhất.

Hình 8: Mức chênh lệch NIM của các ngân hàng Q1/24 sv 2023



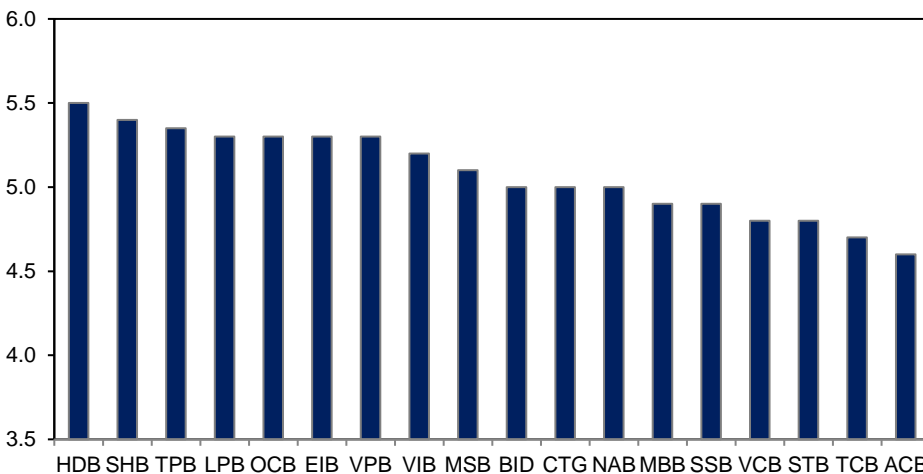
Nguồn: Báo cáo các ngân hàng, MBS Research

Hình 9: Biến động NIM của BID theo quý



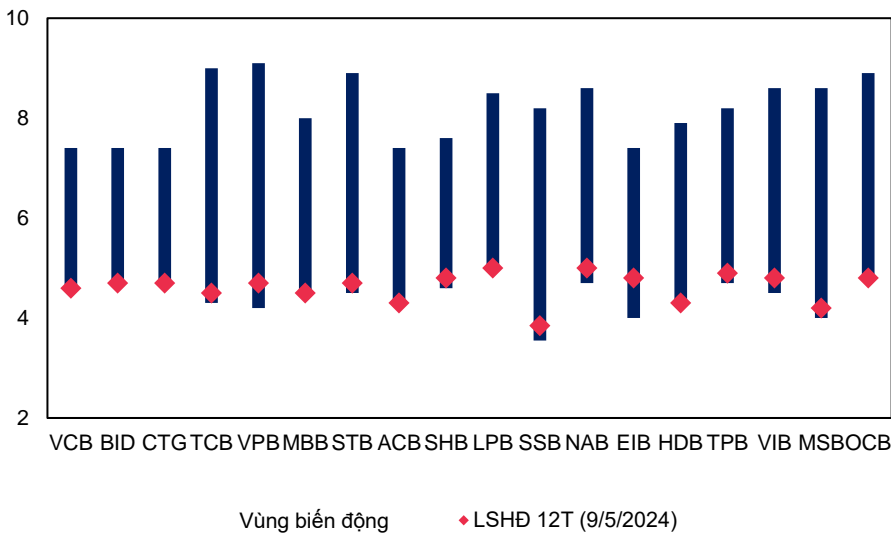
Nguồn: BID, MBS Research

Hình 10: Lãi suất huy động kỳ hạn 12 tháng tại các Ngân hàng (Ngày 25/03/2024)



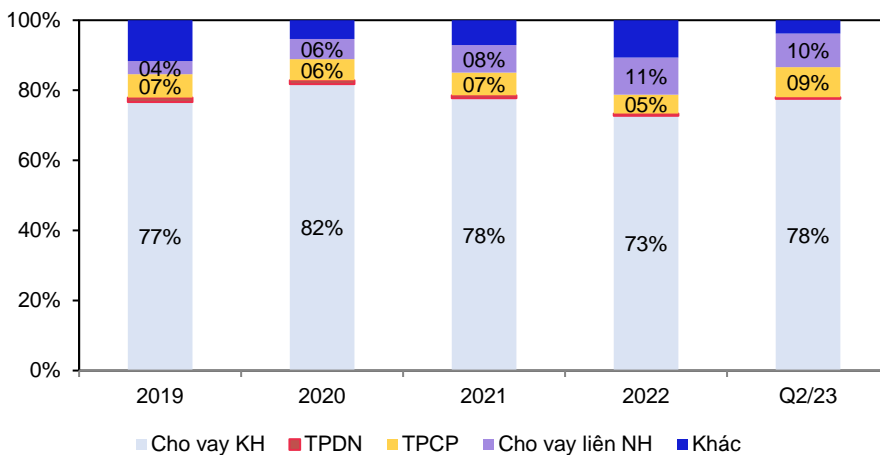
Nguồn: Các NHTMNY, MBS Research

Hình 11: Vùng biến động lãi suất 12 tháng tại các Ngân hàng (Từ 1/1/2023 đến 9/5/2024)



Nguồn: Các NHTMNY, MBS Research

Hình 12: Cơ cấu tài sản sinh lời (IEA) của BIDV



Nguồn: BID, MBS Research

Chất lượng tài sản yếu hơn so với kì vọng trong Q1/24, nhưng vẫn nổi bật hơn trung bình ngành.

Nợ xấu của BIDV Q1/24 tăng 21.5%/9.2% sv 2023/ so với cùng kỳ (svck), chủ yếu đến từ sự gia tăng của nợ dưới tiêu chuẩn (nhóm 3) và nợ có khả năng mất vốn (nhóm 5) (+72%/+19% sv 2023). Do đó, tỷ lệ nợ xấu Q1/24 ghi nhận 1.51%, tăng 0.25 điểm % sv 2023. Tỷ lệ nợ nhóm 2 trên tổng dư nợ cũng tăng trở lại lên mức 2.1%, +0.5 điểm % sv 2023.

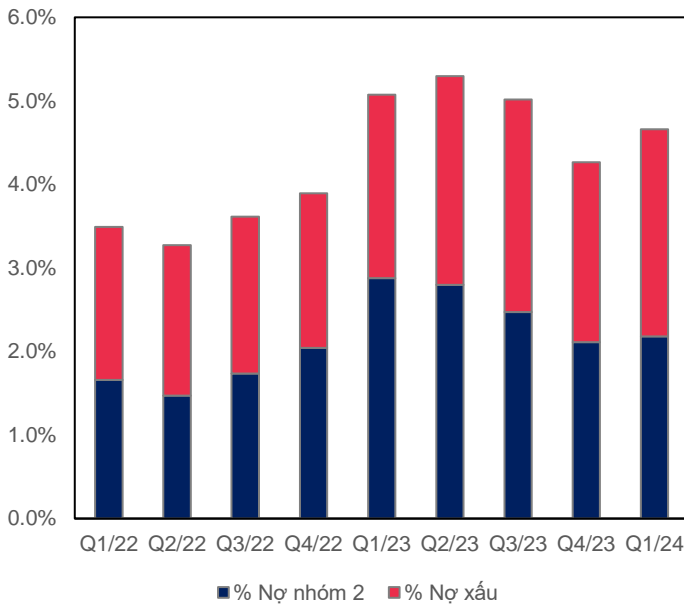
Chúng tôi nhận thấy rằng, tình trạng nợ xấu tăng trở lại trong Q1/24 diễn ra ở hầu hết các NHNY. Tỷ lệ nợ xấu trung bình ở các NHNY ở mức 2.5% cuối Q1/24, cao hơn so với số 2.2% cuối 2023 (loại trừ NVB). Tỷ lệ nợ nhóm 2 cũng tăng nhẹ lên mức 2.2% sv mức 2.1% của 2023.

Tỷ lệ nợ xấu và nợ nhóm 2 đồng thời tăng, trong bối cảnh tín dụng tăng trưởng yếu trong Q1/24 khiến chúng tôi quan ngại về khả năng cải thiện chất lượng tài sản của các NHNY nói chung, và BIDV nói riêng. Tuy nhiên, so với mặt bằng

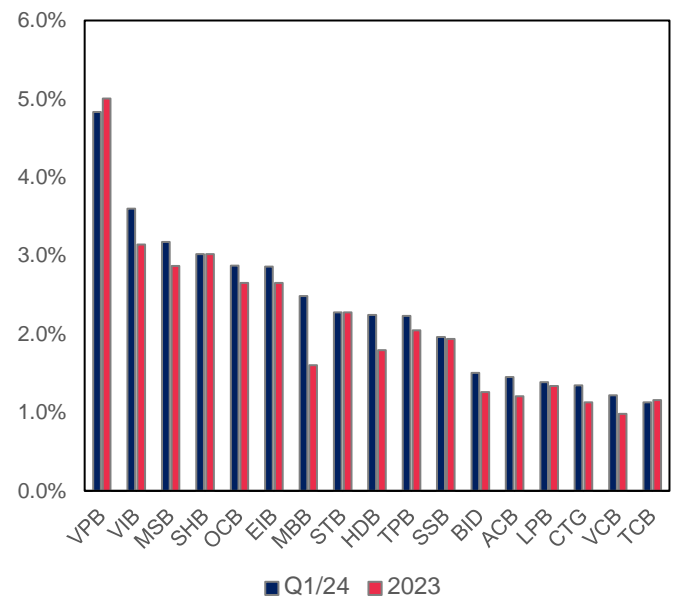
chung giữa các NHNY, chất lượng tài sản của BIDV vẫn nổi bật hơn so với toàn ngành, khi (1) tỷ lệ nợ xấu thấp hơn so với trung bình ngành; (2) tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR) cao thứ 2 trong các NHNY.

Trong năm 2024, chất lượng tài sản của BIDV được kỳ vọng cải thiện hơn trong nửa cuối năm, khi (1) tín dụng tăng trở lại; (2) kinh tế phục hồi cũng như gia hạn thêm 6 tháng Thông tư 02/2023/TT-NHNN sẽ góp phần cải thiện khả năng trả nợ của người dân; (3) Lợi nhuận tăng trưởng ổn định giúp ngân hàng có nhiều dư địa gia tăng bộ đệm dự phòng; và (4) tỷ lệ LLR cao sẽ giúp ngân hàng có nhiều dư địa để sử dụng dự phòng xử lý nợ xấu.

Hình 13: Tỷ lệ nợ xấu toàn ngành



Hình 14: Hầu hết các NHNY đều có tỷ lệ nợ xấu tăng trong Q1/24 sv 2023.

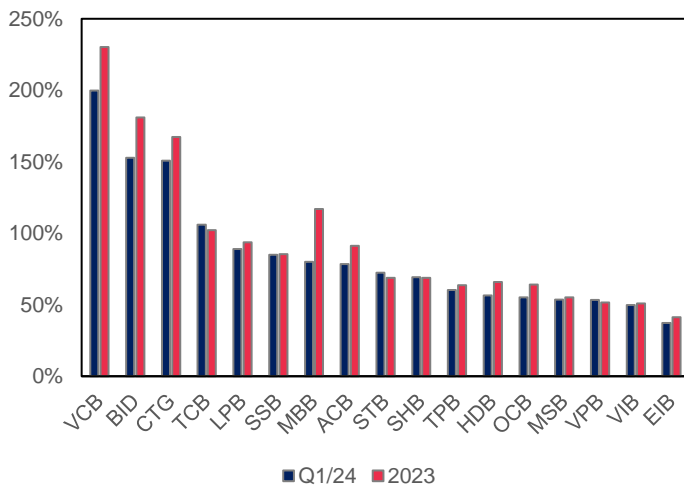


*Lưu ý: Không bao gồm NVB do tỷ lệ nợ xấu outlier

Nguồn: Báo cáo các ngân hàng, MBS Research

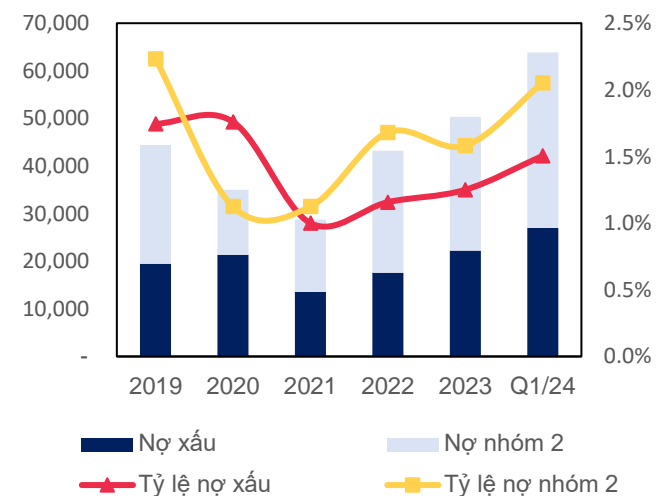
Nguồn: Báo cáo các ngân hàng, MBS Research

Hình 15: Tỷ lệ LLR nổi bật với vị trí thứ 2 toàn ngành trong Q1/24



Nguồn: Báo cáo các ngân hàng, MBS Research

Hình 16: Tỷ lệ nợ xấu và nợ nhóm 2 của BIDV tăng trở lại trong Q1/24



Nguồn: BID, MBS Research

Bảng tóm tắt dự báo KQKD giai đoạn 2024 – 2025

| Các tiêu chí KQKD | 2023 | 2024F | % svck | 2025F | % svck | Nhận xét |
|----------------------------------|---------------|---------------|--------------|---------------|--------------|--|
| Thu nhập lãi | 56,136 | 63,795 | 13.6% | 76,728 | 20.3% | Dự phóng dựa trên giả định tín dụng tăng trưởng 14%/11% trong năm 2024F/2025F. |
| Thu nhập ngoài lãi | 16,888 | 17,859 | 5.7% | 19,333 | 8.2% | Dựa trên mức nền cao của năm 2023 (2023: +25% svck). |
| Tổng thu nhập hoạt động | 73,024 | 81,655 | 11.8% | 96,061 | 17.6% | |
| Chi phí hoạt động | 25,080 | 28,247 | 12.6% | 31,324 | 10.9% | |
| LN trước dự phòng | 47,944 | 53,408 | 11.4% | 64,737 | 21.2% | |
| Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng | 20,295 | 21,479 | 5.8% | 28,067 | 30.7% | |
| LN ròng | 21,552 | 25,068 | 16.3% | 28,860 | 15.1% | |
| Tăng trưởng tín dụng | 16% | 14% | | 11% | | |
| Tăng trưởng huy động | 15.7% | 14.0% | | 12.2% | | |
| NIM | 2.6% | 2.6% | | 2.7% | | |
| Credit cost | 1.1% | 1.0% | | 1.1% | | |
| CIR | 34.3% | 34.6% | | 32.6% | | |
| CASA | 19.8% | 18.9% | | 19.1% | | |
| NPL | 1.3% | 1.2% | | 1.1% | | |
| LLR | 181.8% | 170.1% | | 152.2% | | |
| ROE | 17.5% | 16.9% | | 16.3% | | |
| ROA | 0.9% | 0.9% | | 1.0% | | |

Nguồn: BID, MBS Research

Luận điểm đầu tư & Khuyến nghị

Khuyến nghị TRUNG LẬP với giá mục tiêu là 53,800 đồng/CP

Chúng tôi ưa thích BIDV vì (1) NHTM có quy mô lớn; (2) Chất lượng tài sản nổi bật hơn so với toàn ngành; (3) Việc trích lập dự phòng sớm và đầy đủ giúp BIDV giảm áp lực trích lập dự phòng trong các năm tới, khiến cho lợi nhuận tăng trưởng ổn định trung bình 15%/ hàng năm trong giai đoạn 2024F-2025F.

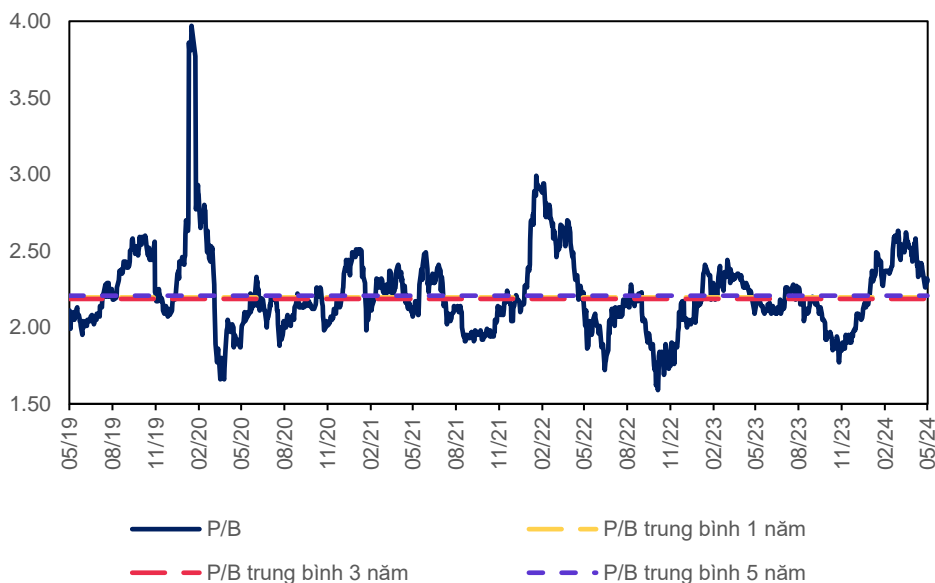
- Phương pháp định giá hệ số so sánh P/B: Chúng tôi áp dụng mức P/B mục tiêu trung bình 3 năm của BIDV là 2.x với giá trị sổ sách 2024
- Phương pháp thu nhập thặng dư: Chúng tôi đồng thời sử dụng phương pháp thu nhập thặng dư do phần lớn giá trị của ngân hàng phụ thuộc vào giá trị sổ sách tại thời điểm định giá vì vậy giá trị của ngân hàng được định

giá sẽ phản ánh gần chính xác nhất giá trị sổ sách thực tế của ngân hàng và ít biến động khi thay đổi các điều kiện dự phóng.

Hình 17: Định giá thu nhập thặng dư

| Phương pháp định giá RI | 2024F | 2025F | 2026F | 2027F | 2028F | 2029F | 2030F |
|---|------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Lãi suất phi rủi ro | 3,0% | 3,0% | 3,0% | 3,0% | 3,0% | 3,0% | 3,0% |
| Phần bù rủi ro | 9,0% | 9,0% | 9,0% | 9,0% | 9,0% | 9,0% | 9,0% |
| Beta | 1,0 | 1,0 | 1,0 | 1,0 | 1,0 | 1,0 | 1,0 |
| Chi phí VCSH | 11,9% | 11,9% | 11,9% | 11,9% | 11,9% | 11,9% | 11,9% |
| Tăng trưởng dài hạn | | | | | | | 3,0% |
| Giá trị sổ sách đầu kỳ (tỷ đồng) | 122,917.04 | | | | | | |
| Giá trị hiện tại của thu nhập thặng dư (7 năm) (tỷ đồng) | 58,303.08 | | | | | | |
| Giá trị hiện tại của thu nhập thặng dư (năm cuối) (tỷ đồng) | 113,831.32 | | | | | | |
| Giá trị VCSH (tỷ đồng) | 295,051.44 | | | | | | |
| Số lượng cổ phiếu đang lưu hành (triệu) | 5,700.44 | | | | | | |
| Giá trị 1 cổ phiếu (đồng/cổ phiếu) | 51,759 | | | | | | |

Hình 18: P/B trượt của BID trong 5 năm qua (tính đến ngày 07/05/2024)



Hình 19: Tổng hợp định giá

| Tổng hợp định giá | Giá dự phóng | Tỷ trọng | Đóng góp |
|--|--------------|----------|---------------|
| P/B (Với BVPS 24 và P/B trung bình là 2.x) | 55,815 | 50% | 27,907 |
| Thu nhập thặng dư | 51,759 | 50% | 25,880 |
| Giá mục tiêu | | | 53,787 |
| Giá mục tiêu (làm tròn) | | | 53,800 |

Rủi ro đầu tư

(1) Nhu cầu tín dụng phục hồi chậm hơn so với kỳ vọng, tác động đến mức tăng trưởng tín dụng không được như kì vọng.

(2) Chi phí trích lập dự phòng ở mức cao hơn chúng tôi dự phóng do nợ xấu tiềm ẩn tăng cao.

(3) Ngân hàng có thể hạ lãi suất cho vay thấp hơn dự kiến nhằm hỗ trợ khách hàng, tác động tiêu cực đến NI.

Hình 20: Bảng so sánh giữa các ngân hàng Việt Nam (giá đóng cửa ngày 20/5/2024)

| | Giá hiện tại (VND đồng) | Vốn hoá (tỷ đồng) | P/E | | P/B | | ROE | | ROA | |
|---------------------------------|----------------------------|----------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|--------------|--------------|-------------|-------------|
| | | | Hiện tại | 2024F | Hiện tại | 2024F | TTM | 2024F | TTM | 2024F |
| BID | 49,600 | 282,742 | 12.9x | 11.3x | 2.3x | 1.9x | 18.8% | 18.1% | 1.0% | 1.0% |
| CTG | 33,350 | 179,089 | 8.9x | 7.8x | 1.4x | 1.2x | 16.3% | 16.2% | 1.0% | 1.1% |
| VCB | 91,900 | 513,637 | 15.7x | 14.5x | 3.0x | 2.5x | 20.0% | 18.1% | 1.9% | 1.0% |
| MBB | 23,450 | 123,982 | 6.1x | 5.2x | 1.3x | 1.1x | 22.4% | 16.2% | 2.3% | 1.1% |
| VPB | 19,800 | 157,092 | 13.0x | 10.8x | 1.1x | 1.1x | 9.2% | 18.1% | 1.4% | 1.0% |
| TCB | 49,700 | 175,069 | 8.9x | 7.6x | 1.3x | 1.2x | 15.4% | 16.2% | 2.4% | 1.1% |
| ACB | 28,250 | 109,724 | 6.9x | 5.7x | 1.5x | 1.3x | 23.0% | 18.1% | 2.3% | 1.0% |
| STB | 28,300 | 53,352 | 6.7x | 6.6x | 1.1x | 1.0x | 17.7% | 16.2% | 1.2% | 1.1% |
| HDB | 24,850 | 72,377 | 6.5x | 5.5x | 1.5x | 1.3x | 25.8% | 18.1% | 2.0% | 1.0% |
| VIB | 22,500 | 57,078 | 6.8x | 5.9x | 1.5x | 1.3x | 23.0% | 16.2% | 2.1% | 1.1% |
| OCB | 14,550 | 29,898 | 6.9x | 6.1x | 1.0x | 0.9x | 15.2% | 18.1% | 1.9% | 1.0% |
| TPB | 18,450 | 40,620 | 9.0x | 8.1x | 1.2x | 1.1x | 13.9% | 16.2% | 1.3% | 1.1% |
| Trung bình loại trừ SOEs | | | 7.9x | 6.8x | 1.3x | 1.1x | 18.4% | 17.0% | 2.1% | 1.0% |
| <i>Trung bình</i> | | | <i>9.0x</i> | <i>7.9x</i> | <i>1.5x</i> | <i>1.3x</i> | <i>18.4%</i> | <i>17.2%</i> | <i>1.7%</i> | <i>1.0%</i> |

BÁO CÁO TÀI CHÍNH

| KQKD | 12/22 | 12/23 | 12/24 | 12/25 | Các chỉ số chính | 12/22 | 12/23 | 12/24 | 12/25 |
|-------------------------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|-----------------------------------|--------|--------|--------|--------|
| Thu nhập lãi | 121,111 | 152,761 | 162,069 | 191,881 | Tăng trưởng tiền gửi | 6.8% | 15.7% | 14.0% | 12.2% |
| Chi phí lãi | (65,041) | (96,626) | (98,274) | (115,153) | Tăng trưởng cho vay KH | 12.4% | 16.8% | 14.0% | 11.0% |
| Thu nhập lãi thuần | 56,070 | 56,136 | 63,795 | 76,728 | Tăng trưởng tổng tài sản | 20.4% | 8.5% | 14.9% | 13.9% |
| Thu nhập ngoài lãi | 13,513 | 16,888 | 17,859 | 19,333 | Tăng trưởng thu nhập lãi ròng | 19.7% | 0.1% | 13.6% | 20.3% |
| Tổng lợi nhuận hoạt động | 69,582 | 73,024 | 81,655 | 96,061 | Tăng trưởng thu nhập ngoài lãi | -13.8% | 25.0% | 5.7% | 8.2% |
| Tổng chi phí hoạt động | 22,557 | 25,080 | 28,247 | 31,324 | Tăng trưởng LN ròng | 72.3% | 18.7% | 16.3% | 15.1% |
| LN trước dự phòng | 47,025 | 47,944 | 53,408 | 64,737 | Cấp tín dụng/nguồn vốn | 84.9% | 86.0% | 87.0% | 85.3% |
| Tổng trích lập dự phòng | (24,015) | (20,295) | (21,479) | (28,067) | Tỷ lệ thu nhập lãi cận biên (NIM) | 2.9% | 2.6% | 2.6% | 2.7% |
| LN hoạt động sau trích lập | 23,009 | 27,650 | 31,929 | 36,670 | Chi phí hoạt động/thu nhập (CIR) | 32.4% | 34.3% | 34.6% | 32.6% |
| Lợi nhuận sau thuế | 18,420 | 22,027 | 25,543 | 29,336 | Chi phí dự phòng/cho vay KH | 1.6% | 1.1% | 1.1% | 1.2% |
| Lợi ích cổ đông thiểu số | (262) | (476) | (476) | (476) | Tỷ lệ nợ xấu (NPL) | 1.2% | 1.3% | 1.2% | 1.1% |
| LN chia cho cổ đông hiện hữu | 18,159 | 21,552 | 25,068 | 28,860 | Tổng dự phòng/nợ xấu (LLR) | 216.9% | 181.8% | 170.1% | 152.2% |
| | | | | | Tỷ lệ an toàn vốn (CAR) | | | | |
| Bảng cân đối kế toán | 12/22 | 12/23 | 12/24 | 12/25 | ROAA | 0.86% | 0.94% | 0.95% | 0.96% |
| Tổng cho vay khách hàng | 1,743,400 | 1,989,473 | 2,221,791 | 2,469,561 | ROAE | 17.43% | 17.53% | 16.94% | 16.32% |
| Tổng các khoản mục chứng khoán | 350,176 | 281,883 | 417,399 | 479,769 | EPS pha loãng | 3,185 | 3,781 | 4,397 | 5,063 |
| Tổng dự phòng | (38,607) | (41,322) | (40,881) | (39,888) | Giá trị sổ sách/cp | 18,278 | 21,563 | 25,960 | 31,023 |
| Tổng tài sản sinh lãi ròng | 2,054,968 | 2,230,034 | 2,598,308 | 2,909,441 | Cổ tức / cp (VND) | | | | |
| Tổng tài sản không sinh lãi | 65,641 | 70,780 | 44,192 | 101,254 | P/B | 20,597 | 21,563 | 25,960 | 31,023 |
| Tổng tài sản | 2,120,609 | 2,300,814 | 2,642,500 | 3,010,695 | | | | | |
| Tiền gửi của khách hàng | 1,783,402 | 1,929,652 | 2,223,976 | 2,512,976 | | | | | |
| Tiền gửi và vay các TCTD khác | 190,459 | 194,788 | 211,698 | 254,375 | | | | | |
| Tổng nợ phải trả | 2,016,419 | 2,177,897 | 2,494,515 | 2,833,851 | | | | | |
| Vốn điều lệ | 50,585 | 57,004 | 57,004 | 57,004 | | | | | |
| Lợi nhuận chưa phân phối | 21,576 | 33,589 | 56,097 | 82,509 | | | | | |
| Vốn chủ sở hữu | 104,190 | 122,917 | 147,985 | 176,845 | | | | | |
| Lợi ích cổ đông thiểu số | 4,722 | 4,966 | 4,966 | 4,966 | | | | | |
| Tổng nợ và vốn chủ sở hữu | 2,121,102 | 2,301,272 | 2,642,957 | 3,011,153 | | | | | |

Nguồn: BCTC công ty, MBS Research

MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Nghiên cứu - Công ty Cổ phần Chứng khoán MBS (MBS). Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố song MBS không chịu trách nhiệm hay bảo đảm nào về tính chính xác, tính đầy đủ, tính kịp thời của những thông tin này cho bất kỳ mục đích cụ thể nào. Những quan điểm trong báo cáo này không thể hiện quan điểm chung của MBS và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này được phát hành chung, bất kỳ khuyến nghị nào trong tài liệu này không liên quan đến các mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính và nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nhận cụ thể nào. Báo cáo này và tất cả nội dung là sản phẩm sở hữu của MBS; người nhận không được phép sao chép, tái xuất bản dưới bất kỳ hình thức nào hoặc phân phối lại toàn bộ hoặc một phần, cho bất kỳ mục đích nào mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của MBS.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ MBS

Khuyến nghị đầu tư cổ phiếu

Khuyến nghị đầu tư của MBS được xây dựng dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

| | |
|--------------|---|
| KHẢ QUAN | Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên |
| TRUNG LẬP | Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến 15% |
| KÉM KHẢ QUAN | Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn 15% |

Khuyến nghị đầu tư ngành

| | |
|--------------|---|
| KHẢ QUAN | Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Mua tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền |
| TRUNG LẬP | Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Nắm giữ, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền |
| KÉM KHẢ QUAN | Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Bán, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền |

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN MB (MBS)

Được thành lập từ tháng 5 năm 2000 bởi Ngân hàng TMCP Quân đội (MB) với tên gọi tiền thân là Công ty CP chứng khoán Thăng Long, Công ty CP Chứng khoán MB (MBS) là một trong 6 công ty chứng khoán đầu tiên tại Việt Nam. Sau nhiều năm phát triển, MBS đã trở thành một trong những công ty chứng khoán hàng đầu Việt Nam, liên tục đứng trong Top 10 thị phần tại cả hai Sở Giao dịch (Hồ Chí Minh và Hà Nội).

Địa chỉ:

Tòa nhà MB, 21 Cát Linh, Đống Đa, Hà Nội

Tel: + 8424 7304 5688 - Fax: +8424 3726 2601

Website: www.mbs.com.vn

KHỐI NGHIÊN CỨU CTCP CHỨNG KHOÁN MB

Giám đốc Khối Nghiên cứu

Trần Thị Khánh Hiền

Trưởng phòng

Nguyễn Tiến Dũng

Vĩ mô & Chiến lược thị trường

Ngô Quốc Hưng

Lê Minh Anh

Nghiêm Phú Cường

Ngân hàng – Dịch vụ Tài chính

Đinh Công Luyến

Đỗ Lan Phương

Nguyễn Đức Hải

Bất động sản

Nguyễn Minh Đức

Nguyễn Minh Trí

Lê Hải Thành

Dịch vụ - Tiêu dùng

Nguyễn Quỳnh Ly

Công nghiệp – Năng Lượng

Nguyễn Hà Đức Tùng

Phạm Thị Thanh Huyền