

# NHTMCP Đầu tư và Phát triển Việt Nam (BID)

## Giảm thiểu chi phí

- Thu nhập từ HĐKD đi ngang
- Nợ xấu cao hơn
- Phân khúc bán lẻ duy trì đà tăng trưởng

## Thực tế: Chi phí dự phòng rủi ro thấp hơn hỗ trợ tăng trưởng lợi nhuận

- BID ghi nhận LNTT 3Q24 đạt 6,498 tỷ đồng, tăng +10% n/n (từ mức nền thấp trong 3Q23)/ -20% q/q. Nhìn chung, lợi nhuận trong 3Q24 chủ yếu đến từ (1) chi phí dự phòng rủi ro giảm (-25% n/n, -17% q/q) và (2) kiểm soát chi phí hoạt động (+4% n/n, -6% q/q). Trong khi đó, thu nhập HĐKD không khả quan: (1) thu nhập lãi thuần (+1.5% n/n, -6% q/q) với biên lãi thuần (NIM) giảm; (2) thu nhập ngoài lãi giảm (-20% n/n, -40% q/q) do giảm thu nhập từ dịch vụ (-16% n/n, -24% q/q), hoạt động ngoại hối (-56% n/n, -58% q/q) và ghi nhận lỗ từ hoạt động đầu tư.
- LNTT lũy kế 9T24 đạt 22,047 tỷ đồng (+11.6% n/n), tương đương 69% dự phóng của KIS cho năm 2024F. Ước tính cao hơn của KIS xuất phát từ thu nhập HĐKD được dự phóng cao hơn so với số liệu thực tế.
- Tổng tín dụng đã tăng vọt từ +5.9%svdn trong 2Q24 lên +9.8%svdn trong 3Q24, phù hợp với mức tăng trưởng của ngành là +9%svdn. Động lực tăng trưởng chính đến từ phân khúc cho vay bán lẻ (tăng từ +8.3%svdn trong 2Q24 lên +21%svdn trong 3Q24). Trong đó, cho vay mua nhà đã tăng tốc để hỗ trợ phân khúc bán lẻ. Lợi suất tài sản giảm dẫn đến hệ số NIM thấp hơn: 2.3% trong 3Q24 so với 2.7% trong 3Q23 và 2.56% trong 2Q24.
- Nợ xấu tăng nhẹ: tỷ lệ nợ xấu (nợ nhóm 3-5)/ (nợ nhóm 2-5) lần lượt tăng từ 2Q24 đến 3Q24: 1.5% lên 1.7%/ 3.1% lên 3.4%. Trong khi đó, tỷ lệ nợ xấu toàn ngành (27 ngân hàng) trong 3Q24 đi ngang so với 2Q24. Tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLCR) giảm từ 132% trong 2Q24 xuống còn 116% trong 3Q24, và là mức cao nhất ngành.

## Ưu và Nhược điểm: Cho vay bán lẻ duy trì đà phục hồi

- Chúng tôi dự báo tín dụng sẽ tăng tốc trong 4Q24F và tận dụng toàn bộ hạn mức tín dụng 14%, nhờ vào phân khúc cho vay bán lẻ. Tuy nhiên, chúng tôi vẫn thận trọng về việc cải thiện NIM trong 4Q24F, với kỳ vọng tương đương như quý trước.

## Khuyến nghị **NĂM GIỮ**

Giá mục tiêu **55,600** từ 47,700  
Lợi nhuận +16.6%

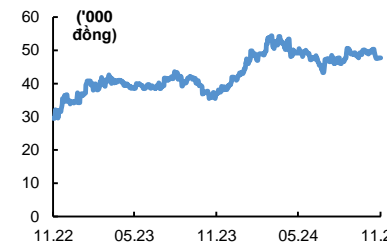
### Thông kê

VNIndex (04/11, điểm)	1,245
Giá cp (04/11, đồng)	47,700
Vốn hóa (tỷ đồng)	271,911
SLCP lưu hành (triệu)	5,700
Cao/ Thấp 52 tuần (đồng)	54,400/37,093
GTGD TB 6T (tỷ đồng)	106
Tỷ lệ CP tự do/ Sở hữu NN (%)	100./17.1
Cổ đông lớn (%)	
SBV	81.0
KEB Hana Bank	15.0

### Biến động giá cổ phiếu

	1T	6T	12T
Tuyệt đối (%)	0.0	0.0	0.3
Tương đối với VNI (%p)	0.0	-0.1	0.1

### Xu hướng giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg

## Phòng phân tích

researchdept@kisvn.vn

- Chúng tôi ước tính chi phí tín dụng trong 4Q24F sẽ không đổi so với 3Q24 (0.9%-1%) vì kế hoạch chi phí tín dụng của BID là khoảng 1% trong những năm tiếp theo sau giai đoạn tái cấu trúc. Theo ban lãnh đạo, nợ xấu kỳ vọng được kiểm soát dưới mức mục tiêu 1.4% trong 4Q24F. Chúng tôi sẽ tiếp tục theo dõi việc gia tăng nợ xấu và kỳ vọng BID sẽ kiểm soát hiệu quả các tỷ lệ này trong bối cảnh môi trường kinh doanh thuận lợi hơn.

### Khuyến nghị

- Chúng tôi duy trì giá mục tiêu là 55,600 đồng với tiềm năng tăng giá 16.6%. Trong 2024F, chúng tôi dự báo BIDV sẽ duy trì đà tăng trưởng ở mức vừa phải, nhờ hưởng lợi từ lợi nhuận HĐKD duy trì ổn định và chi phí dự phòng rủi ro thấp hơn sau giai đoạn tái cấu trúc.

**Bảng 1. Xu hướng và triển vọng thu nhập**

	2023				2024				2023	2024F	3Q24	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4QF			q/q	n/n
<b>Cho vay khách hàng và TPDN</b>	1,610,100	1,638,320	1,662,120	1,785,020	1,800,661	1,889,677	1,959,684		1,785,020	2,052,038	3.7	17.9
% tăng trưởng (so với đầu năm)	4.9	6.7	8.3	16.3	0.9	5.9	9.8		16.3	15.0	66.9	18.3
Cho vay khách hàng	1,597,152	1,629,067	1,653,452	1,777,665	1,793,930	1,882,815	1,953,065		1,777,665	2,044,315	3.7	18.1
NPL (Nợ nhóm 3-5)	24,730	25,975	26,394	22,229	27,000	28,687	33,386		22,229	25,075	16.4	26.5
NPL ratio (% , điểm %)	1.5	1.6	1.6	1.3	1.51	1.52	1.71		1.25	1.23	12.2	7.1
NPL (Nợ nhóm 2-5)	61,718	61,478	57,129	50,337	63,832	58,620	65,954		50,337	57,398	12.5	15.4
NPL ratio (% , %p)	4	3.8	3.5	2.8	3.6	3.1	3.4		2.8	2.8	8.5	(2.3)
Dự phòng cho vay (% , điểm %)	171.3	151.5	158.4	181.8	152.8	132.2	115.7		181.8	171.2	(12.5)	(26.9)
VAMC	-	-	-	-	-	-	-		-	-		
<b>Tiền gửi khách hàng và trái phiếu</b>	1,667,375	1,701,819	1,745,561	1,893,756	1,915,344	2,004,575	2,067,042		1,893,756	2,166,141	3.1	18.4
Tiền gửi khách hàng	1,497,395	1,545,569	1,583,544	1,704,269	1,734,779	1,806,926	1,873,725		1,704,269	1,949,400	3.7	18.3
% tăng trưởng (Svdn)	1.6	4.9	7.5	15.7	1.8	6.0	9.9		15.7	14.4	65.1	33.3
CASA (%)	15.8	16.6	18.0	19.6	18.2	18.2	18.1		20.0	20.9	(0.7)	0.5
<b>Tổng tài sản</b>	2,106,865	2,124,768	2,132,855	2,300,814	2,328,731	2,521,053	2,575,981		2,300,814	2,579,974	2.2	20.8
<b>Vốn chủ sở hữu</b>	105,022	109,397	114,247	117,951	129,018	134,700	138,440		122,917	143,461	2.8	21.2
<b>Tổng thu nhập hoạt động</b>	17,278	17,257	17,887	20,602	17,171	20,225	17,259		73,024	82,421	(14.7)	(3.5)
Thu nhập lãi ròng	13,936	13,547	13,783	14,869	13,541	14,838	13,990		56,136	63,205	(5.7)	1.5
NIM (% , điểm %)	2.74	2.67	2.70	2.79	2.44	2.56	2.30		2.63	2.68	(10.21)	(14.75)
Thu nhập ngoài lãi	3,342	3,710	4,104	5,733	3,630	5,387	3,269		16,888	19,215	(39.3)	(20.3)
Thu nhập phí ròng	2,190	2,458	3,447	3,184	3,158	3,665	2,207		11,280	13,205	(39.8)	(36.0)
Lãi từ chứng khoán đầu tư	175	216	-84	3,225	-29	691	-443		3,532	3,337		427.0
Thu nhập ngoài lãi khác	977	1,035	741	-676	500	1,031	1,505		2,076	2,674	45.9	103.1
Dự phòng rủi ro tín dụng	5,527	3,933	5,950	4,885	4,389	5,358	4,453		20,295	22,433	(16.9)	(25.2)
Thu nhập hoạt động ròng	11,751	13,324	11,937	15,717	12,783	14,867	12,805		52,729	59,988	(13.9)	7.3
SG&A	4,832	6,374	6,044	7,830	5,393	6,708	6,307		25,080	28,023	(6.0)	4.3
CIR (%)	28.0	36.9	33.8	38.0	31.4	33.2	36.5		34.3	34.0	10.18	8.15
Lợi nhuận trước dự phòng	12,447	10,884	11,842	12,772	11,779	13,517	10,951		47,944	54,398	(19)	(7.5)
<b>Lợi nhuận trước thuế</b>	6,920	6,951	5,893	7,887	7,390	8,159	6,498		27,650	31,965	(20.4)	10.3
Lợi nhuận ròng	5,559	5,550	4,728	6,191	5,916	6,534	5,214		22,027	25,460	(20.2)	10.3
Lợi nhuận cổ đông kiểm soát	5,468	5,426	4,583	6,074	5,813	6,369	5,151		21,552	24,910	(19.1)	12.4

Nguồn: FiinproX, Bank, KIS Research

### ■ Tổng quan công ty

BIDV là ngân hàng lâu đời nhất được thành lập từ năm 1957 với quy mô tài sản lớn nhất ngành, và được niêm yết trên Sở Giao dịch Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HOSE) từ năm 2014. Hiện tại, Ngân hàng Nhà nước đang sở hữu 81% vốn cổ phần của BIDV và có kế hoạch giảm tỷ lệ sở hữu xuống 51% vào năm 2030. Cho đến nay, mạng lưới hoạt động của BIDV khoảng 189 chi nhánh trong nước, 01 chi nhánh nước ngoài và 185 phòng giao dịch, thuộc một trong bốn ngân hàng thương mại có mạng lưới giao dịch rộng khắp 63 tỉnh thành. Mục tiêu kinh doanh cốt lõi của BIDV là thúc đẩy khách hàng cá nhân doanh nghiệp vừa và nhỏ (SMEs) và đa dạng hóa danh mục cho vay với nhiều lĩnh vực khác nhau.

**Bảng cân đối kế toán**

(Nghìn tỷ đồng)

	2022A	2023A	2024F	2025F
Tổng TS	2,121	2,301	2,580	2,940
Tổng TS sinh lãi	2,092	2,271	2,546	2,895
Cho vay và TPDN	1,535	1,785	2,052	2,339
Hộ gia đình	674	788	903	1,102
Doanh nghiệp	861	998	1,149	1,237
Tiền gửi và cho vay TCTD	332	305	293	333
Tiền gửi NHNN và TPCP	225	181	201	224
Trái phiếu VAMC	-	-	-	-
Tổng TS không sinh lãi	68	72	79	92
Khác	43	54	51	66
Tổng nợ phải trả	2,016	2,178	2,437	2,774
Tiền gửi của khách hàng	1,474	1,704	1,949	2,231
Trái phiếu	157	189	217	248
Tiền gửi và vay của TCTD	190	194	204	213
Tiền vay của CP và NHNN	153	36	16	16
Phải trả khác	43	54	51	66
Tổng VCSH	109	123	143	166
VCSH	104	118	138	161
Vốn điều lệ	51	57	57	57
Thặng dư VCSH	15	15	15	15
Quỹ khác	12	12	16	20
LN giữ lại	22	34	51	70
Thu nhập toàn diện khác	4.23	(0.46)	(0.80)	(0.80)
Cổ đông thiểu số	5	5	5	5

**Chỉ số tài chính**

	2022A	2023A	2024F	2025F
<b>Sinh lợi và hiệu quả(%)</b>				
ROE	19.1	19.4	19.5	18.6
ROA	0.9	1.0	1.0	1.0
NIM	2.98	2.63	2.69	2.69
Lãi TB trên tài sản	6.44	7.16	5.87	6.53
Chi phí vốn	3.60	4.72	3.33	4.01
Tỷ lệ chi phí / thu nhập	32.4	34.3	34.0	34.0
Chi phí tín dụng	1.65	1.22	1.17	1.16
<b>Tăng trưởng (%)</b>				
LN dành cho NH mẹ	72.3	18.7	15.6	10.8
LNTDPTD	9.3	2.0	13.5	11.8
Tăng trưởng tín dụng	12.1	16.3	15.0	14.0
Tổng TS	20.4	8.5	12.1	13.9
<b>Chất lượng TS (%)</b>				
Tỷ lệ nợ xấu	1.2	1.3	1.2	1.2
Tỷ lệ dự trữ lỗ tín dụng	216.9	181.8	171.2	159.7
Tỷ lệ cho vay / huy động	86.8	87.6	88.6	88.7
<b>Tỷ lệ an toàn vốn (%)</b>				
Hệ số an toàn vốn (CAR)	9.3	9.2	8.2	7.1
Tỷ lệ vốn lõi cấp 1 (CET1)				
Tỷ lệ vốn cấp 1				

**Báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh**

(Nghìn tỷ đồng)

	2022A	2023A	2024F	2025F
Tổng thu nhập hoạt động	70	73	82	92
Thu nhập lãi thuần	56	56	63	71
Thu nhập lãi	121	153	138	174
Chi phí lãi	65	97	75	102
Thu nhập ngoài lãi	14	17	19	21
Thu phí và hoa hồng dịch vụ	9	11	13	15
Lãi từ đầu tư tài chính	1	4	3	2
Khác	4	2	3	3
Dự phòng rủi ro tín dụng	24	20	22	25
Thu nhập hoạt động ròng	46	53	60	67
Chi phí quản lý và bán hàng	23	25	28	31
Chi phí nhân viên	-	-	-	-
Lợi nhuận trước DPTD	47	48	54	61
LN TT	23	28	32	35
Thuế	5	6	7	7
Thuế suất hiệu dụng (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
Lãi từ hoạt động chính	13	17	18	20
Hoàn nhập nợ đã trích lập	6	5	8	9
LN ròng	18	22	25	28
LN dành cho NH mẹ	18	22	25	28

**Định giá**

	2022A	2023A	2024F	2025F
<b>Chỉ số trên mỗi cp</b>				
(đồng, điều chỉnh)	18,278	18,361	24,102	27,948
BPS	2,771	2,893	3,472	3,845
EPS	-	-	-	-
<b>Định giá (x)</b>				
P/B	2.6	2.6	2.0	1.7
P/E	17.2	16.5	13.7	12.4
P/PPE	5.8	6.4	5.0	4.5
Suất sinh lợi cổ tức (%)	-	-	-	-
Tỷ lệ chi trả cổ tức (%)	-	-	-	-
<b>Phân tích ROE (%)</b>				
ROE	19.1	19.4	19.5	18.6
Đòn bẩy (x)	19.5	18.7	18.1	17.9
TS sinh lãi / Tổng TS	96.7	96.4	96.8	96.3
LN ròng / TS sinh lãi	0.9	0.9	1.0	1.0
Thu nhập lãi thuần / TS sinh lãi	2.7	2.5	2.5	2.5
Thu nhập ngoài lãi / TS sinh lãi	0.6	0.7	0.8	0.7
Chi phí tín dụng / TS sinh lãi	1.1	0.9	0.9	0.9
Chi phí QL&BH / TS sinh lãi	1.1	1.1	1.1	1.1

■ **Nguyên tắc đánh giá của KIS Vietnam Securities Corp. với cổ phiếu dựa trên lợi nhuận kỳ vọng trong 12 tháng tới**

- MUA: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là 15% hoặc hơn.
- Nắm giữ: Tổng lợi nhuận kỳ vọng từ -5% đến 15%.
- Bán: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là -5% hoặc thấp hơn.
- KIS Vietnam Securities Corp. không cung cấp giá mục tiêu với cổ phiếu khuyến nghị Nắm giữ hoặc Bán.

■ **Nguyên tắc đánh giá của KIS Vietnam Securities Corp. với ngành trong 12 tháng tới**

- Nâng tỷ trọng: Khuyến nghị tăng tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Trung lập: Khuyến nghị giữ tỷ trọng của ngành trong danh mục bằng với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Giảm tỷ trọng: Khuyến nghị giảm tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.

■ **Xác nhận của chuyên viên phân tích**

Chúng tôi, chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này, xác nhận rằng báo cáo phản ánh chính xác quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty được phân tích trong báo cáo. Chúng tôi cũng xác nhận rằng chúng tôi đã, đang và sẽ không nhận được các khoản lợi ích cá nhân nào, liên quan đến khuyến nghị và quan điểm trong báo cáo, một cách trực tiếp hoặc gián tiếp.

■ **Thông tin công khai quan trọng**

Ở thời điểm cuối tháng liền trước của ngày phát hành báo cáo (hoặc cuối tháng thứ 2 liền trước nếu ngày phát hành báo cáo sau ngày cuối tháng liền trước ít hơn 10 ngày), KIS Vietnam Securities Corp. hoặc các bên liên quan không nắm giữ 1% hoặc nhiều hơn cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo.

Không có mâu thuẫn lợi ích quan trọng nào giữa chuyên viên phân tích, KIS Vietnam Securities Corp. và các bên liên quan tại thời điểm phát hành báo cáo.

KIS Vietnam Securities Corp. hoặc các bên liên quan không quản lý hoặc đồng quản lý việc phát hành ra công chúng cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo trong vòng 12 tháng qua.

KIS Vietnam Securities Corp. hoặc các bên liên quan không nhận được khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong 12 tháng qua; KIS Vietnam Securities Corp. hoặc các bên liên quan không kỳ vọng hoặc tìm kiếm các khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong ba tháng tới.

KIS Vietnam Securities Corp. hoặc cá bên liên quan không tạo lập thị trường cho cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại thời điểm phát hành báo cáo.

KIS Vietnam Securities Corp. không nắm hơn 1% cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 11/04/2024.

KIS Vietnam Securities Corp. đã không cung cấp trước báo cáo này cho các bên thứ ba khác.

Cả chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này và người liên quan không sở hữu cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 11/04/2024.

Người thực hiện: Phòng phân tích

## Miễn Trừ Trách Nhiệm

Báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing cho chứng khoán Việt Nam được thực hiện và phát hành bởi phòng phân tích của KIS Vietnam Securities Corp., công ty được cấp giấy phép đầu tư của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước Việt Nam. Chuyên viên phân tích, người thực hiện và phát hành báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing, được cấp chứng chỉ hành nghề và được quản lý bởi UBCKNN Việt Nam. Báo cáo này không được sao chụp, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của KIS Vietnam Securities Corp..

Báo cáo này được viết nhằm mục đích chỉ cung cấp thông tin. Bản báo cáo này không nên và không được diễn giải như một đề nghị mua hoặc bán hoặc khuyến khích mua hoặc bán bất cứ khoản đầu tư nào. Khi xây dựng bản báo cáo này, chúng tôi hoàn toàn đã không cân nhắc về các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc các nhu cầu cụ thể của các nhà đầu tư. Cho nên khi đưa ra các quyết định đầu tư cho riêng mình các nhà đầu tư nên dựa vào đánh giá cá nhân hoặc tư vấn của chuyên gia tư vấn tài chính độc lập của mình và tùy theo tình hình tài chính cá nhân, mục tiêu đầu tư và các quan điểm thích hợp khác trong từng hoàn cảnh. KIS Vietnam Securities Corp. không đảm bảo nhà đầu tư sẽ đạt được lợi nhuận hoặc được chia sẻ lợi nhuận từ các khoản đầu tư. KIS Vietnam Securities Corp., hoặc các bên liên quan, và các nhân sự cấp cao, giám đốc và nhân viên tuyên bố miễn trừ trách nhiệm với các khoản lỗ hoặc tổn thất liên quan đến việc sử dụng toàn bộ hoặc một phần báo cáo này. Thông tin và nhận định có thể thay đổi bất cứ lúc nào mà không cần báo trước và có thể khác hoặc ngược với quan điểm được thể hiện trong các mảng kinh doanh khác của KIS Vietnam Securities Corp.. Quyết định đầu tư cuối cùng phải dựa trên các đánh giá cá nhân của khách hàng, và báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing không thể được sử dụng như là chứng cứ cho các tranh chấp pháp lý liên quan đến các quyết định đầu tư.

Bản quyền © 2024 của KIS Vietnam Securities Corp.. Báo cáo này không được sao chụp, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của KIS Vietnam Securities Corp..